



3 1761 11653635 0



Digitized by the Internet Archive
in 2023 with funding from
University of Toronto

<https://archive.org/details/31761116536350>

CA1
YC11
- B18

227

Government
Publications



First Session
Thirty-sixth Parliament, 1997-98

SENATE OF CANADA

*Proceedings of the Standing
Senate Committee on*

Banking, Trade and Commerce

Chairman:
The Honourable MICHAEL KIRBY

Tuesday, December 8, 1998
Wednesday, December 16, 1998

Issue No. 43

First and only meeting on:
Bill C-53, An Act to increase the availability of
financing for the establishment, expansion,
modernization and improvement of small businesses

Sixty-third meeting on:
Examination of the present state of the
financial system in Canada

INCLUDING:
THE NINETEENTH REPORT OF THE
COMMITTEE (Bill C-53)

WITNESSES:
(See back cover)

Première session de la
trente-sixième législature, 1997-1998

SÉNAT DU CANADA

*Délibérations du comité
sénatorial permanent des*

Banques et du commerce

Président:
L'honorable MICHAEL KIRBY

Le mardi 8 décembre 1998
Le mercredi 16 décembre 1998

Fascicule n° 43

Première et unique réunion concernant:
Le projet de loi C-53, Loi visant à accroître la
disponibilité du financement de l'établissement, de
l'agrandissement, de la modernisation et de
l'amélioration des petites entreprises

Soixante-troisième réunion concernant:
L'examen de l'état du
système financier canadien

Y COMPRIS:
LE DIX-NEUVIÈME RAPPORT DU COMITÉ
(projet de loi C-53)

TÉMOINS:
(Voir à l'endos)



THE STANDING SENATE COMMITTEE ON BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable Michael Kirby, *Chairman*

The Honourable David Tkachuk, *Deputy Chairman*

and

The Honourable Senators:

Angus	Kolber
Austin, P.C.	Kroft
* Graham, P.C.	* Lynch-Staunton
(or Carstairs)	(or Kinsella (acting))
Hervieux-Payette, P.C.	Meighen
Kelleher, P.C.	Oliver
Kenny	Stewart

* *Ex Officio Members*

(Quorum 4)

Changes in membership of the committee:

Pursuant to rule 85(4), membership of the committee was amended as follows:

The name of the Honourable Senator Meighen substituted for that of the Honourable Senator St. Germain (*December 8, 1998*).

The name of the Honourable Senator Kroft substituted for that of the Honourable Senator Callbeck (*December 8, 1998*).

The name of the Honourable Senator Kolber substituted for that of the Honourable Senator Kroft (*December 7, 1998*).

The name of the Honourable Senator Kenny substituted for that of the Honourable Senator Stollery (*December 7, 1998*).

The name of the Honourable Senator Kirby substituted for that of the Honourable Senator Perrault (*December 7, 1998*).

The name of the Honourable Senator Austin substituted for that of the Honourable Senator Maloney (*December 7, 1998*).

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES BANQUES ET DU COMMERCE

Président: L'honorable Michael Kirby

Vice-président: L'honorable David Tkachuk

et

Les honorables sénateurs:

Angus	Kolber
Austin, c.p.	Kroft
* Graham, c.p.	* Lynch-Staunton
(ou Carstairs)	(ou Kinsella (suppléant))
Hervieux-Payette, c.p.	Meighen
Kelleher, c.p.	Oliver
Kenny	Stewart

* *Membres d'office*

(Quorum 4)

Modifications de la composition du comité:

Conformément à l'article 85(4) du Règlement, la liste des membres du comité est modifiée, ainsi qu'il suit:

Le nom de l'honorable sénateur Meighen est substitué à celui de l'honorable sénateur St. Germain (*le 8 décembre 1998*).

Le nom de l'honorable sénateur Kroft est substitué à celui de l'honorable sénateur Callbeck (*le 8 décembre 1998*).

Le nom de l'honorable sénateur Kolber est substitué à celui de l'honorable sénateur Kroft (*le 7 décembre 1998*).

Le nom de l'honorable sénateur Kenny est substitué à celui de l'honorable sénateur Stollery (*le 7 décembre 1998*).

Le nom de l'honorable sénateur Kirby est substitué à celui de l'honorable sénateur Perrault (*le 7 décembre 1998*).

Le nom de l'honorable sénateur Austin est substitué à celui de l'honorable sénateur Maloney (*le 7 décembre 1998*).

ORDER OF REFERENCE

Extract from the *Journals of the Senate*, Wednesday, December 2, 1998:

Resuming debate on the motion of the Honourable Senator Fitzpatrick, seconded by the Honourable Senator Maheu, for the second reading of Bill C-53, An Act to increase the availability of the financing for the establishment, expansion, modernization and improvement of small businesses.

After debate,

The question being put on the motion, it was adopted.

The Bill was then read the second time.

The Honourable Senator Carstairs moved, seconded by the Honourable Senator Fitzpatrick, that the Bill be referred to the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce.

The question being put on the motion, it was adopted.

ORDRE DE RENVOI

Extrait des *Journaux du Sénat* du mercredi 2 décembre 1998:

Reprise du débat sur la motion de l'honorable sénateur Fitzpatrick, appuyée par l'honorable sénateur Maheu, tendant à la deuxième lecture du projet de loi C-53, Loi visant à accroître la disponibilité du financement de l'établissement, de l'agrandissement, de la modernisation et de l'amélioration des petites entreprises.

Après débat,

La motion, mise aux voix, est adoptée.

Le projet de loi est alors lu la deuxième fois.

L'honorable sénateur Carstairs propose, appuyée par l'honorable sénateur Fitzpatrick, que le projet de loi soit déferé au comité sénatorial des banques et du commerce.

La motion, mise aux voix, est adoptée.

Le greffier du Sénat,

Paul Bélisle

Clerk of the Senate

MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Tuesday, December 8, 1998
(86)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day, at 9:30 a.m. in Room 505, Victoria Building, the Chairman, the Honourable Michael Kirby, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Austin, P.C., Hervieux-Payette, P.C., Kelleher, P.C., Kenny, Kirby, Kolber, Kroft, Meighen, Oliver, Stewart and Tkachuk (11).

Other senator present: The Honourable Senator Taylor (1).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament: Mr. Gerry Goldstein, Director, Economics Division.

Also present: The official reporters of the Senate.

WITNESSES:

From the Department of Industry Canada:

Mr. Andrei Sulzenko, Assistant Deputy Minister, Industry and Science Policy;

Mr. Robert Dunlop, Director General, Entrepreneurship and Small Business Office;

Mr. Serge Croteau, Director General, Programs and Services Branch;

Mr. Peter Webber, Team Leader, Small Business Financing;

Ms Lenore Scanlon, Lawyer, Commercial Law.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Wednesday, December 2, 1998, the committee proceeded to study Bill C-53, An Act to increase the availability of financing for the establishment, expansion, modernization and improvement of small businesses.

Mr. Sulzenko made an opening statement and then, along with the other other witnesses, answered questions.

It was moved by the Honourable Senator Oliver, — That Bill C-53 be adopted and reported to the Senate without amendment but with observations.

Motion agreed to.

The committee proceeded *in camera* session to discuss future business.

At 11:45 a.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

PROCÈS-VERBAUX

OTTAWA, le mardi 8 décembre 1998
(86)

[Traduction]

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 9 h 30, dans la salle 505 de l'édifice Victoria sous la présidence de l'honorable Michael Kirby (*président*).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Austin, c.p., Hervieux-Payette, c.p., Kelleher, c.p., Kenny, Kirby, Kolber, Kroft, Meighen, Oliver, Stewart et Tkachuk (11).

Autre sénateur présent: L'honorable sénateur Taylor (1).

Également présent: De la Direction de la recherche parlementaire de la Bibliothèque du Parlement: M. Gerry Goldstein, directeur, Division de l'économie.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

TÉMOINS:

Du ministère de l'Industrie Canada:

M. Andrei Sulzenko, sous-ministre adjoint, Politique industrielle et scientifique;

M. Robert Dunlop, directeur général, Direction générale de l'entrepreneuriat et de la petite entreprise;

M. Serge Croteau, directeur général, Direction générale des programmes et services;

M. Peter Webber, chef d'équipe, Financement de la petite entreprise;

Mme Lenore Scanlon, avocate, Droit commercial.

En conformité avec l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mercredi 2 décembre 1998, le comité entame son examen du projet de loi C-53, Loi visant à accroître la disponibilité du financement de l'établissement, de l'agrandissement, de la modernisation et de l'amélioration des petites entreprises.

M. Sulzenko fait une déclaration, puis, avec l'aide des autres témoins, répond aux questions.

L'honorable sénateur Oliver propose — Que le projet de loi C-53 soit adopté sans amendement, mais que le rapport présenté au Sénat à son sujet inclue des observations.

La motion est adoptée.

Le comité poursuit ses délibérations à huis clos en vue d'examiner ses travaux futurs.

À 11 h 45, le comité s'ajourne jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

OTTAWA, Wednesday, December 16, 1998

(87)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day, *in camera*, at 4:00 p.m., in Room 505, Victoria Building, the Chairman, the Honourable Michael Kirby, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Austin, P.C., Kirby, Kenny, Meighen, Oliver and Stewart (6).

Other Senator present: The Honourable Senator Joyal, P.C. (1).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament: Mr. Gerry Goldstein, Director Economics Division and Daniel Shaw, Researcher.

WITNESSES:

From the Department of Industry Canada:

Mr. Konrad von Finckenstein, Director of Investigation and Research, Competition Bureau;

Mr. Denis Corriveau, Analyst;

Mr. Richard Annan, Senior Commerce Officer;

Mr. Roy Pierce, Analyst.

The committee met to receive a briefing on the report of the Competition Bureau relating to the bank mergers.

At 5:45 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

OTTAWA, le mercredi 16 décembre 1998

(87)

[Traduction]

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à huis clos, à 16 heures, dans la salle 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable Michael Kirby (*président*).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Austin, c.p., Kirby, Kenny, Meighen, Oliver et Stewart (6).

Autre sénateur présent: L'honorable sénateur Joyal, c.p. (1).

Également présents: De la Direction de la recherche parlementaire de la Bibliothèque du Parlement: M. Gerry Goldstein, directeur de la Division de l'économie, et Daniel Shaw, attaché de recherche.

TÉMOINS:

Du ministère de l'Industrie du Canada:

M. Konrad von Finckenstein, directeur des enquêtes et recherches, Bureau de la concurrence;

M. Denis Corriveau, analyste;

M. Richard Annan, agent principal de commerce;

M. Roy Pierce, analyste.

Le comité tient une séance d'information sur le rapport du Bureau de la concurrence concernant les fusions des banques.

À 17 h 45, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

Le greffier du comité,

Gary Levy

Clerk of the Committee

REPORT OF THE COMMITTEE

TUESDAY, December 8, 1998

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce has the honour to present its

NINETEENTH REPORT

Your committee, to which was referred the Bill C-53, An Act to increase the availability of financing for the establishment, expansion, modernization and improvement of small businesses has examined the said Bill in obedience to its Order of Reference dated December 2, 1998 and now reports the same without amendment, but with observations which are appended to this report.

Respectfully submitted,

Le président,

MICHAEL KIRBY

Chair

The text of the report appears following the evidence.

RAPPORT DU COMITÉ

Le MARDI 8 décembre 1998

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce a l'honneur de présenter son

DIX-NEUVIÈME RAPPORT

Votre comité, auquel a été déféré le projet de loi C-53, Loi visant à accroître la disponibilité du financement de l'établissement, de l'agrandissement, de la modernisation et de l'amélioration des petites entreprises a, conformément à l'ordre de renvoi du 2 décembre 1998, étudié ledit projet de loi et en fait maintenant rapport sans amendement, mais avec observations qui sont annexées au présent rapport.

Respectueusement soumis,

Veuillez trouver le rapport après les témoignages.

EVIDENCE

OTTAWA, Tuesday, December 8, 1998

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce, to which was referred Bill C-53, to increase the availability of financing for the establishment, expansion, modernization and improvement of small businesses, met this day at 9:30 a.m. to give consideration to the bill.

Senator Michael Kirby (*Chairman*) in the Chair.

[*English*]

The Chairman: Honourable senators, we are here to deal with the committee's study of Bill C-53. Our witnesses today are from the Department of Industry Canada. You have before you an opening statement from Mr. Sulzenko. We will ask him in a moment to proceed with his statement and then we will turn to questions.

Honourable senators, when we are finished with this panel I have a number of items relating to the future business of this committee so I will suggest that we go *in camera* for 15 or 20 minutes.

Please proceed, Mr. Sulzenko.

Mr. Andrei Sulzenko, Assistant Deputy Minister, Industry and Science Policy, Department of Industry Canada: Honourable senators, I should like to introduce my colleagues. Robert Dunlop is the director general of the Small Business Office in Industry Canada; Lenore Scanlon is our legal counsel on this file; Peter Webber is the case officer for this bill in the Small Business Office; and Serge Croteau is the director general in the operations sector of our department responsible for the administration of the legislation.

We are here this morning to present a brief opening statement on the bill and we have provided committee members with a package that contains various documents and research papers relating to the bill and a brief response to the recommendations contained in our September report.

Committee members will be aware that the bill was amended during study by the House of Commons Standing Committee on Industry and that the government introduced amendments at the report stage. If the committee has any questions we will be pleased to answer them.

The proposed legislation is the product of extensive and intensive study of the Small Business Loans Act, which has been meeting the needs of small and medium-sized business for 37 years. This committee provided very helpful advice following its cross-country hearings and I will come to your specific recommendations later in the statement.

[*Translation*]

The Auditor General and the House standing committee each made substantive recommendations aimed at improving the program. The department itself undertook an extensive round of consultations with borrowers, lenders and other stakeholders.

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le mardi 8 décembre 1998

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce, auquel a été renvoyé le projet de loi C-53, Loi visant à accroître la disponibilité du financement de l'établissement, de l'agrandissement, de la modernisation et de l'amélioration des petites entreprises, se réunit aujourd'hui, à 9 h 30, pour en faire l'examen.

Le sénateur Michael Kirby (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

Le président: Honorables sénateurs, nous nous réunissons pour examiner le projet de loi C-53. Aujourd'hui, nous recevons des représentants du ministère de l'Industrie du Canada. Vous avez en main le mot d'introduction de M. Sulzenko. Nous lui demanderons dans un moment de nous le présenter, puis nous aurons une période de questions.

Honorables sénateurs, quand nous aurons terminé sur cette question, je veux discuter d'un certain nombre de points relatifs à des travaux ultérieurs du comité. Je propose donc que nous siégeons alors à huis clos pour 15 ou 20 minutes.

Vous pouvez commencer, monsieur Sulzenko.

M. Andrei Sulzenko, sous-ministre adjoint, Politique industrielle et scientifique, ministère de l'Industrie du Canada: Honorables sénateurs, je vous présente mes collègues. Robert Dunlop est directeur général du Bureau de la petite entreprise d'Industrie Canada; Lenore Scanlon agit à titre de conseiller juridique pour ce dossier; Peter Webber est l'agent responsable du dossier au Bureau de la petite entreprise et Serge Croteau est directeur général du Secteur des opérations et responsable de l'administration de la législation.

Nous sommes ici ce matin pour présenter un bref énoncé d'introduction concernant le projet de loi. Nous avons remis aux membres du comité une série de documents et de travaux de recherche ayant trait à ce projet de loi ainsi qu'une brève réponse aux recommandations du rapport que le comité a présenté en septembre.

Les membres du comité doivent savoir que le projet de loi a été modifié durant l'étude du comité permanent de l'industrie de la Chambre des communes et que le gouvernement a présenté des amendements à l'étape du rapport. Si les membres du comité ont des questions, nous serons heureux d'y répondre.

La mesure proposée est le produit d'études exhaustives et intensives sur la Loi sur les prêts aux petites entreprises, qui répond aux besoins des petites et moyennes entreprises depuis 37 ans. Le comité a formulé des avis très utiles au cours des audiences qu'il a tenues d'un bout à l'autre du pays. Je discuterai plus précisément de ces recommandations un peu plus tard au cours de mon allocution.

[*Français*]

Le vérificateur général et le comité permanent de la Chambre des communes ont formulé des recommandations de fond en vue d'améliorer le programme. Le ministère de l'Industrie a procédé à des consultations étendues auprès des emprunteurs, des prêteurs et d'autres intervenants.

In addition, the department commissioned a number of studies on various aspects of the operation of the program. Furthermore, we have been continuing our consultation on the proposed regulations with the banks, the Confédération des caisses populaires et d'économie Desjardins du Québec, the Credit Union Central of Canada, the Canadian Federation of Independent Business, and the Canadian Franchise Association and Canadian Restaurant and Foodservices Association. Representatives of these sectors have publicly indicated their satisfaction with the consultations.

As a consequence of the detailed examination I have just described, we believe the bill meets the test set by Mr. Manley in November 1997 when he announced the comprehensive review of the program. If the program were to continue, he said, it must be relevant to the needs of small business, be financially self-sustaining and have an adequate accountability framework.

[English]

That the legislation is relevant and meets the needs of its intended primary clientele, start-ups and very young companies, has been confirmed by every witness who has appeared before the Industry committee, through our earlier consultations and by outside evaluators.

On the question of self-sustainability, independent audits indicate that the program is on the right course towards cost recovery, which was established as an objective in 1995. The consensus of those studies is that the current structure of the program can achieve this cost recovery target. While all the consultants' forecasts are positive, they point out that more data is needed on a stable program base to provide reliable forecasts. Industry Canada will continue to monitor the program very carefully over the next few years, in particular to determine whether those forecasts are being realized.

New mechanisms that are being put in place for an adequate accountability framework and the obligations in this regard are a major new feature of the bill. The detailed accountability framework that is proposed is intended to provide Parliament with genuinely useful, timely and pertinent information to allow the house and Senate to make informed evaluations and decisions about the program in the future. Furthermore, the five-year sunset clause will be replaced with a mandatory five-year review, thereby providing both lenders and borrowers with improved stability and predictability.

The core features at the heart of the Small Business Loans Act, as we have known it, are untouched. In the bill, the categories of lenders, the types of eligible borrowers and the criteria for making loans are the same. The permissible interest rate charged, the administration fees and up-front costs are unchanged. The \$250,000 ceiling on loans is also unchanged. Likewise, the 90-50-10 formula, which limits the taxpayers' liability in the event of defaults, remains in place.

De plus, le ministère a commandé un certain nombre d'études sur divers aspects du fonctionnement du programme. En outre, nous avons poursuivi nos consultations au sujet du projet de règlement auprès des banques, de la Confédération des caisses populaires et d'économie Desjardins du Québec, de la Centrale des caisses de crédit du Canada, de la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante, de l'Association canadienne de la franchise et de l'Association canadienne des restaurateurs et des services alimentaires. Des représentants de ces secteurs ont fait connaître publiquement leur satisfaction à l'égard des consultations.

Étant donné l'examen détaillé dont je viens de faire état, nous croyons que le projet de loi répond aux critères fixés par le ministre Manley, en novembre 1997, lorsqu'il a annoncé la révision en profondeur du programme. Si le programme était maintenu, avait-il déclaré, il devrait répondre aux besoins de la petite entreprise, être financièrement autonome et reposer sur un cadre de responsabilisation adéquat.

[Traduction]

Tous les témoins qui ont comparu devant le comité de l'industrie, au cours de nos consultations précédentes, ainsi que des évaluateurs de l'extérieur, ont confirmé que ce projet de loi était pertinent et qu'il répondait aux besoins de la clientèle visée, c'est-à-dire les entreprises nouvellement lancées ou très jeunes.

Sur la question de l'autonomie, des vérifications indépendantes ont montré que le programme était sur la bonne voie en ce qui a trait au recouvrement des coûts, établi comme un objectif en 1995. Ces études font consensus sur le fait que la structure actuelle du programme permet d'atteindre cet objectif. Tous les consultants font des prévisions positives, mais ils signalent qu'il faut plus de données cueillies à partir d'un programme stable pour pouvoir faire des prévisions fiables. Industrie Canada continuera à contrôler très soigneusement le programme au cours des prochaines années, et notamment à vérifier si ces prévisions se réalisent.

De nouveaux mécanismes permettent d'établir un cadre de reddition de comptes adéquat, et les obligations à cet égard sont une nouvelle caractéristique importante dans ce projet de loi. Le cadre de reddition de comptes détaillé, tel que proposé, vise à assurer que le Parlement obtiendra une information véritablement utile, ponctuelle et pertinente, qui permettra à la Chambre et au Sénat de faire des évaluations éclairées et de prendre des décisions en connaissance de cause, à l'avenir, en ce qui concerne le programme. En outre, la disposition de temporarisation de cinq ans sera remplacée par un examen quinquennal obligatoire, ce qui assurera tant aux prêteurs qu'aux emprunteurs une plus grande stabilité et des prévisions plus fiables.

Les principales caractéristiques de la Loi sur les petites entreprises, telle que nous l'avons connue, restent inchangées. Dans le projet de loi, les catégories de prêteurs, les types d'emprunteurs admissibles et les critères de prêts sont les mêmes. Les taux d'intérêts permis, les frais administratifs et les coûts initiaux demeurent inchangés. Le plafond de 250 000 \$ sur les prêts est aussi inchangé. De la même façon, la formule 90-50-10, qui limite la responsabilité des contribuables advenant un défaut de paiement, reste en vigueur.

The \$15 billion ceiling on the loan guarantees that can be made under the program is being replaced with a \$1.5 billion contingent liability. This new contingent liability ceiling protects the exposure of taxpayers. It means that regardless of the amount of lending, taxpayers will never be liable for more than \$1.5 billion over a five-year period. That is calculated for individual lenders on the basis of the 90-50-10 rule outlined in clause 6. However, such a loss would only occur if 100 per cent of loans were to default at the same time. Over the 37-year history of the program, actual claims have been approximately 5.6 per cent of loans.

Under the SBLA, all of the major control elements of the program are found in the bill. The proposals contained in the bill, if approved by Parliament, would change this authority so that the Governor in Council would have authority to make regulations to restrict access to the program. That power is restrictive only and would take the form of measures that would, for example, reduce the maximum loan size, or exclude certain classes of loans or sizes of business, to ensure that the program remains on a cost recovery track. Should a future administration wish to expand the program, it would need to seek parliamentary approval.

The committee should be aware that amendments were proposed and adopted when the bill was before the House committee. Among those were two amendments that direct that a copy of each regulation proposed under the bill, including its pilot projects, be laid before each House of Parliament before they are made. The regulations will then be referred to the appropriate standing committee of each House of Parliament.

The intent of those amendments is to impose an obligation on the government to notify Parliament of proposed regulations and to ensure that those are brought to the attention of the appropriate committees. If they chose to do so, committees would then have an opportunity to schedule time to study the proposed regulations and to provide comments.

Although this notice requirement would not delay the making and coming into force of the regulations in accordance with the established regulatory process, where the proposed regulations are pre-published in the *Canada Gazette*, comments made by the committee and other interested stakeholders during the pre-publication period would be taken into consideration.

Regulations are being introduced to reduce costs of the program. For example, procedures for interim claims payments and the shortening of the time period in which lenders make claims and collect interest are being introduced. Risks to the program will be reduced through regulations intended to improve due care and due diligence by lenders. This includes authority to audit lenders' program loan files to improve compliance with the bill and regulations.

Le plafond de 15 milliards de dollars sur les garanties de prêts qui peuvent être offertes en vertu du programme est remplacé par une responsabilité éventuelle totale de 1,5 milliard de dollars. Ce nouveau plafond de la responsabilité éventuelle évite une trop grande exposition aux contribuables. Cela signifie que, quelle que soit la somme prêtée, les contribuables n'assumeront jamais une responsabilité supérieure à 1,5 milliard de dollars sur une période de cinq ans. Pour les prêteurs individuels, c'est calculé selon la règle des 90-50-10 expliquée à l'article 6. Toutefois, une telle perte ne se produirait que si 100 p. 100 des prêts étaient en défaut de paiement en même temps. Au cours des 37 ans d'histoire du programme, les réclamations réelles ont toujours représenté environ 5,6 p. 100 des prêts.

En vertu de la LPPE, tous les principaux éléments de contrôle du programme se trouvent aussi dans le projet de loi. Les propositions du projet de loi, si elles étaient approuvées par le Parlement, modifieraient ce pouvoir de telle manière que le gouverneur en conseil aurait le pouvoir de prendre des règlements restreignant l'accès au programme. Ce pouvoir est restrictif seulement. Il prendrait la forme de mesures qui, par exemple, réduiraient la taille maximale du prêt, ou excluraient certains types de prêts ou certaines entreprises à cause de leur taille, de manière à assurer que le programme demeure sur la voie du recouvrement des coûts. Si un futur gouvernement voulait élargir l'application du programme, il devrait obtenir l'approbation du Parlement pour ce faire.

Le comité doit être conscient que des amendements ont été proposés à l'étape de l'étude au comité de la Chambre, et qu'ils ont été adoptés. Parmi ces amendements, on en remarque deux qui exigent qu'une copie de chaque règlement d'application de cette mesure législative, y compris des ébauches de ces règlements, soit déposée aux deux Chambres du Parlement avant qu'ils soient adoptés. Ces règlements seraient alors renvoyés au comité permanent responsable de chaque Chambre du Parlement.

Le but de ces amendements est d'imposer l'obligation au gouvernement d'avertir le Parlement qu'il entend adopter des règlements et d'assurer que ceux-ci sont portés à l'attention des comités intéressés. S'ils le désirent, les comités auraient alors la possibilité de prévoir du temps pour étudier les règlements proposés et pour les commenter.

Cet avis exigé ne risque pas de retarder la rédaction et l'entrée en vigueur des règlements dans le cadre du processus de réglementation établi, ces règlements proposés étant publiés au préalable dans la *Gazette du Canada*. Les commentaires du comité ou d'autres intéressés au moment de la publication préalable seraient pris en considération.

Les règlements sont adoptés dans le but de réduire les coûts du programme. Par exemple, on adopte des procédures de paiement intérimaire et on abrége la période de prêt sujette à intérêts. Les risques sont ainsi réduits grâce à une réglementation visant à faire en sorte que les prêteurs fassent diligence. Le pouvoir de procéder à une vérification des dossiers de prêts du prêteur serait notamment prévu, en vue d'améliorer le respect de la loi et de la réglementation.

Mr. Chairman, I should like to conclude by addressing some of the recommendations of your committee. First, I should like to note that a number of your recommendations are contained in the bill.

As you recommended, the maximum loan size threshold of \$250,000 is proposed in the bill.

The proposed regulations reflect the committee's recommendation to maintain the 25 per cent ceiling on personal guarantees.

[Translation]

Your committee recommended the creation of pilot projects on funding to the voluntary sector and to not-for-profit enterprises. The bill does call for the creation of a pilot project for the volunteer sector. This will be very useful in assessing the feasibility of extending the program to not-for-profit enterprises.

Your committee also recommended the creation of a pilot project for capital leasing. This has also been included in the proposed bill.

The bill makes it clear that these two pilot projects are to be run as separate, stand-alone initiatives. They are to achieve cost recovery, and will operate under their own regulations. Furthermore, the minister has made a commitment to consult the appropriate stakeholders, and seek the advice of the House and the Senate on the design of the pilots and their regulations.

[English]

Your committee recommended that the government not expand the SBLA program to cover working capital but that it set up a pilot project to study the most effective techniques of meeting the working capital needs of existing small businesses that are not being met by the private sector.

Several kinds of capital are often referred to as working capital. Standard bank operating lines, based on accounts receivable financing, is the principal form of debt-based working capital. People commonly refer to working capital in terms of equity and quasi-equity investments. Working capital for start-up business is often provided through the personal equities of the owners, partners or informal investors. In a similar manner, the form of working capital used for research development and commercialization of technology is typically equity or quasi-equity financing.

That form of financing remains a key concern of small businesses. However, most focus groups consulted during our comprehensive review recognized that that form of capital is more appropriately provided through increased equity in firms, not through debt financing. The majority of stakeholders agree that the SBLA is not the appropriate tool to administer working capital because of the associated high risk. While everyone acknowledges that access to working capital remains a major impediment to growth for small business, stakeholders did not see the SBLA as an appropriate way to meet their working capital needs.

Monsieur le président, je veux conclure en commentant certaines des recommandations formulées par le comité. Tout d'abord, je remarque qu'un certain nombre de vos recommandations se retrouvent dans le projet de loi.

Comme vous l'avez recommandé, la taille maximale des prêts proposée dans le projet de loi est de 250 000 \$.

La réglementation proposée ressemble à ce que le comité avait recommandé, c'est-à-dire une limite de 25 p. 100 des garanties personnelles.

[Français]

Votre comité a recommandé la création de projets pilotes sur le financement du secteur bénévole et des entreprises sans but lucratif. Le projet de loi prévoit la création d'un projet pilote pour le secteur bénévole. Il sera très utile pour l'évaluation de la possibilité d'étendre le programme au secteur sans but lucratif.

Votre comité a également recommandé la création d'un projet pilote sur la location-acquisition. Cette recommandation figure également dans le projet de loi.

Le projet de loi indique clairement que ces deux projets pilotes doivent être considérés comme des initiatives distinctes. Ils doivent permettre de recouvrer les coûts et seront assujettis à leur propre règlement. En outre, le ministre s'est engagé à consulter les intervenants intéressés et à demander l'avis de la Chambre et du Sénat au sujet de la conception des projets pilotes et du règlement qui les régit.

[Traduction]

Votre comité a recommandé que le gouvernement n'élargisse pas le programme des prêts aux petites entreprises pour couvrir leur fonds de roulement mais qu'il crée plutôt un projet pilote visant à étudier les techniques les plus efficaces pour combler les besoins en fonds de roulement des petites entreprises qui ne parviennent pas à combler ces besoins dans le secteur privé.

L'expression «fonds de roulement» peut désigner différentes sortes de capitaux. La forme la plus courante de fonds de roulement obtenu au moyen d'un prêt correspond au prêt typique des banques fondé sur le financement des comptes recevables. Les gens qualifient souvent une participation au capital ou au quasi-capital de fonds de roulement. Le fonds de roulement pour une entreprise qu'on vient de lancer est souvent fourni par les capitaux propres des propriétaires, de partenaires ou d'investisseurs d'appoint. Un peu de la même manière, la forme des fonds de roulement utilisée pour la R-D et la commercialisation de la technologie prend généralement la forme de participation au capital ou au quasi-capital.

Cette forme de financement demeure une préoccupation majeure pour les petites entreprises. Toutefois, la plupart des groupes de discussion mis sur pied durant notre examen exhaustif ont reconnu que cette forme de capitaux aurait intérêt à être fournie par une augmentation des capitaux propres plutôt qu'au moyen de prêts. La majorité des intéressés sont d'accord pour dire que la LPPE ne constitue pas un bon moyen d'administrer le fonds de roulement en raison des risques élevés qu'elle représente. Même si tout le monde reconnaît que le fait de ne pas avoir un fonds de roulement suffisant est un empêchement majeur à la

[Translation]

Your committee recommended that the government work with the tourism industry to develop a vehicle to deal with the unique circumstances that make it difficult for the SBLA program to adequately serve this important sector. To assess whether the program is adequately meeting the needs of the tourism industry, the department will be gathering additional and better data. The Business Development Bank of Canada has implemented a Tourism Investment Fund to help meet the needs of this sector. This program, developed in conjunction with the Canadian Tourism Commission, will provide valuable information on the gaps which remain to be filled.

[English]

You recommended, as well, that financing be extended to knowledge-based industries. During the comprehensive review, most stakeholders recognized that the SBLA, as a term-debt instrument, is not well suited to meeting the existing gap in equity and quasi-equity financing for this broad sector. In sectors such as software and telecommunications, informal investors fill an important gap in capital markets. Private investors are an important source of early-stage external equity capital in the development of knowledge-based businesses, as that is a key area in which informal investors are currently involved. The Information Technology Association of Canada, ITAC, and the Alliance of Manufacturers and Exporters of Canada, AMEC, acknowledged in our consultations that increased equity, whether through retained earnings or risk capital financing, is primarily what knowledge-based enterprises require.

The government has already established a number of initiatives through the BDC and Industry Canada's Technology Partnerships Canada program aimed at helping to address that kind of concern. Given the goal that this program operate on a cost recovery basis and the difficulties associated with developing a pilot that would respect the current asset-based lending of the program, it was decided not to proceed with a pilot project that focused on knowledge-based industries.

In closing, honourable senators, on behalf of Minister Manley, I should like to thank this committee for the report you made in September and your recommendations for this bill. Our consultations with you on Bill C-53 have proven invaluable in responding to the concerns of all of our stakeholders.

Senator Tkachuk: I should like to thank you for coming in last week and providing me with a briefing on the bill. You answered many of my questions during that meeting. However, I will turn to

croissance de la petite entreprise, les intéressés ne trouvaient pas que la LPPE était une façon convenable d'augmenter son fonds de roulement.

[Français]

Votre comité a recommandé au gouvernement de collaborer avec l'industrie du tourisme pour concevoir un moyen de faire face aux difficultés particulières qui empêchent le programme de la LPPE de répondre adéquatement aux besoins de cet important secteur. Le ministère recueillera des données supplémentaires et de meilleure qualité pour déterminer si le programme répond adéquatement aux besoins de l'industrie du tourisme. La Banque de développement du Canada a établi un Fonds de développement de l'industrie touristique pour aider à répondre aux besoins de ce secteur. Ce programme, élaboré de concert avec la Commission canadienne du tourisme, fournira de précieux renseignements sur les lacunes à combler.

[Traduction]

Vous avez également recommandé que le financement soit élargi aux industries basées sur la connaissance. Au cours de notre examen exhaustif, la plupart des intéressés ont reconnu que la LPPE, en tant qu'instrument de prêt sur une certaine période, ne convient pas pour combler l'écart actuel dans le financement par participation au capital et au quasi-capital dans ce vaste secteur. Dans des secteurs comme les logiciels et les télécommunications, les investisseurs d'appoint comblent un écart important sur les marchés des capitaux. Les investisseurs privés sont une source importante de capitaux propres de l'extérieur, aux premiers stades de développement de l'entreprise, dans le domaine de l'industrie basée sur la connaissance. C'est l'un des domaines où les investisseurs d'appoint sont le plus actifs. Lors des consultations, nous avons constaté que l'Association canadienne de la technologie de l'information et l'Alliance des manufacturiers et des exportateurs du Canada considéraient que ce dont les entreprises basées sur la connaissance ont surtout besoin, c'est d'un fonds de roulement accru, que ce soit par bénéfices non répartis ou par capital de risque.

Le gouvernement a déjà établi un certain nombre d'initiatives par l'intermédiaire du CAE et du programme d'Industrie Canada de partenariats technologiques pour aider à régler ce genre de problème. Compte tenu de l'objectif de ce programme, c'est-à-dire le recouvrement des coûts, et des difficultés que suscite la mise au point d'une expérience pilote qui respecterait la règle actuelle du programme, soit que les prêts soient déterminés en fonction des biens en garantie, on a décidé de ne pas donner le jour à un projet pilote axé sur les industries basées sur la connaissance.

En terminant, honorables sénateurs, au nom du ministre Manley, je tiens à remercier le comité de son rapport publié en septembre et de ses recommandations sur ce projet de loi. Les séances de consultation que nous avons eues avec vous sur le projet de loi C-53 se sont avérées inestimables quand est venu le temps de répondre aux préoccupations de tous les intéressés.

Le sénateur Tkachuk: Je tiens à vous remercier d'être venus la semaine dernière et de m'avoir renseigné sur le projet de loi. Vous avez répondu à plusieurs de mes questions au cours de cette

the Tourism Investment Fund as it relates to the SBLA. Will this fund then exclude the tourism industry from the SBLA?

Mr. Peter Webber, Team Leader, Small Business Financing, Department of Industry Canada: No, senator. In fact, the tourism industry is one of the largest users of the SBLA. According to our figures, the accommodation, food and beverage sector is the number one user of the SBLA.

However, the SBLA does not necessarily meet all the financing needs of the tourism industry. In recognizing that there is a need for more financing for medium-sized businesses, particularly in that industry, the government established the BDC's Tourism Investment Fund two years ago. Since then, they have done about 68 deals, and the investments that they will look at range from about \$250,000 to \$10 million. It covers a very broad spectrum.

They have done about \$68 million worth of investments in that time and have provided us with an important window on the industry, particularly in that sort of small to medium-sized sector which we feel has perhaps not been as well served by the commercial banks as it might have been in the past.

Senator Tkachuk: How long will the programs run that will test the two new initiatives, especially the non-profit initiatives? Will those two pilot projects last one year or two years? What are their parameters and what kind of businesses will be part of those pilot projects?

Mr. Webber: To a large extent, that is yet to be defined. However, the bill does provide for a maximum term of five years for each of the pilot projects. Moreover, it provides the regulations that will be brought forward in establishing the parameters of those programs. To that effect, Mr. Sulzenko explained earlier in his statement that he wants to involve the parliamentary committees and the stakeholders in helping to define those parameters.

One of the parameters states that both pilot projects must operate on a cost recovery basis. Thus, we can test whether it is feasible to provide that kind of financing on a cost recovery basis, which is a key criterion for allowing that kind of financing to become a permanent part of the SBLA. The proposed Canada Small Business Financing Act would be the son or daughter of the SBLA.

Senator Tkachuk: Financial institutions have objected to the notice of audit because they did not think enough notice was provided either in the bill or in the regulations. That problem was explained to me in the briefing session we had. Could you explain to the committee exactly how that audit works and how you keep track of that stuff?

Mr. Serge Croteau, Director General, Programs and Services Branch, Department of Industry Canada: In the first draft, no period of time was specified. We could launch a surprise

rencontre. Toutefois, j'ai encore une question, cette fois sur le Fonds de développement de l'industrie touristique, sur ces aspects qui touchent la LPPE. Ce fonds aura-t-il pour effet d'exclure les entreprises touristiques de la LPPE?

M. Peter Webber, chef d'équipe, Financement de la petite entreprise, ministère de l'Industrie du Canada: Non, sénateur. En fait, l'industrie du tourisme est l'un des plus importants utilisateurs de la LPPE. Selon nos données, le secteur de l'hôtellerie, de la restauration et des boissons est le plus grand utilisateur de la LPPE.

Toutefois, la LPPE ne répond pas nécessairement à tous les besoins en financement de l'industrie du tourisme. En reconnaissant qu'il faut plus de financement pour les petites et moyennes entreprises, et surtout dans cette industrie, le gouvernement a établi le CAE et le Fonds de développement de l'industrie touristique, il y a deux ans. Depuis lors, il a conclu environ 68 ententes, et les investissements envisagés varient entre 250 000 \$ et 10 millions de dollars. C'est un très large éventail.

Pendant ce temps, le gouvernement a fait des investissements de 68 millions de dollars et nous a ouvert une fenêtre importante sur l'industrie, surtout dans des secteurs où les petites et moyennes entreprises sont nombreuses. Nous croyons que, par le passé, les banques commerciales n'ont peut-être pas aussi bien servi ce secteur qu'elles l'auraient dû.

Le sénateur Tkachuk: Combien de temps les deux nouvelles initiatives, surtout celles qui sont sans but lucratif, seront-elles à l'essai? Ces projets pilotes dureront-ils un ou deux ans? Quels sont les paramètres de ces projets, et quelles sortes d'entreprises en profiteront?

M. Webber: Dans une large mesure, ces précisions ne sont pas encore définies, mais le projet de loi prévoit une durée maximale de cinq ans pour chacun des projets pilotes. En outre, le projet de loi prévoit les règlements d'application qui suivront pour l'établissement des paramètres de ces programmes. À ce sujet, M. Sulzenko a expliqué dans son introduction qu'il voulait que les comités parlementaires et tous les intéressés participent à la définition de ces paramètres.

L'un des paramètres veut que les deux projets pilotes fonctionnent selon le principe de récupération des coûts. Nous pourrions ainsi voir s'il est possible d'offrir ce genre de financement en régime de recouvrement des coûts, ce qui est l'une des conditions déterminantes pour que ce genre de financement devienne un élément permanent de la Loi sur les prêts aux petites entreprises. La loi proposée sur le financement des petites entreprises au Canada serait le fils ou la fille de la LPPE.

Le sénateur Tkachuk: Les institutions financières ont émis des réserves au sujet de l'avis de vérification car elles trouvaient que les délais prévus par la loi ou les règlements étaient trop courts. Ce problème m'a été expliqué lors de la séance d'information qui nous a été donnée. Pourriez-vous expliquer au comité comment se passe cette vérification et comment vous consignez toutes ces données?

M. Serge Croteau, directeur général, Direction générale des programmes et services, ministère de l'Industrie du Canada: La première version ne précisait pas de délais. Nous aurions pu

audit anytime and that is what they really objected to. They proposed a 45-day notice, but agreed to a 21-day notice before we would do an audit. The period of time requested is to be spent putting together the documentation required for that audit.

Presently, under the program, the SBLA does not have any provision for audits. That is something new in this program. We have not yet developed the procedure or determined how often we would launch an audit. We are aiming to monitor the performance of various lenders. For that reason, we would have audits whenever there were indications, such as incorrect registration forms or deficient claims requiring considerable adjustment of many problems. In other words, we will target those audits; they will not be across the board.

Senator Tkachuk: I did not participate in the Quebec and East Coast hearings, but in Western Canada many businesses that came to the hearings had not heard of the program at all. In British Columbia, only one out of the eight manufacturing and export associations had heard of the program, which I thought was quite odd but understandable.

We made some recommendations about this. What are the department's marketing plans to let the business community know that this program exists? Will they ensure fair access to the program?

Mr. Croteau: Indeed, through consultation, we noticed that several borrowers were not aware that the type of loan that they had was guaranteed by the Government of Canada. What we are doing about it right now is amending our registration form. That is the document that the borrower signs when receiving the loan. We want to indicate on that document that it is a Government of Canada program and that the loan is guaranteed by the Government of Canada. The borrower will have to sign a declaration where there are references to the act.

We will also amend our brochure, which will describe the enterprise as a Government of Canada program. The brochures will be distributed at infofairs for SMEs and through the various CBCSs across Canada to increase the visibility of the program and to let the borrowers know that it is a Government of Canada program.

Senator Kolber: I should like to address the question of lending to knowledge-based industries, which we have suggested you should do, but which you have suggested you should not do.

From your point of view you are probably right. Similar criticisms following your reasoning indicate that banks suffer problems when lending to small businesses. Are the knowledge-based industries the odd man out because they need equity capital? The banks point out that they need equity capital; however, all kinds of businesses in this country need equity capital.

In the United States, the knowledge-based industries are probably the fastest growing industry. They are huge creators of jobs. It seems to me that we are somehow missing something

procéder à une vérification surprise, ce à quoi les institutions financières se sont opposées. Elles avaient proposé un délai de 45 jours, mais ont accepté un délai de 21 jours avant que nous puissions procéder à une vérification. Ce délai leur donnera le temps d'assembler les documents requis pour la vérification.

La loi actuelle ne contient aucune disposition concernant les vérifications. C'est un élément nouveau. Nous n'avons pas encore déterminé la fréquence des vérifications ni la marche à suivre. Notre objectif est de contrôler le comportement des divers prêteurs. Pour cette raison, nous ferons une vérification quand nous serons en présence d'indices révélateurs comme, par exemple, des formulaires d'enregistrement ou des demandes de remboursement contenant des erreurs nécessitant des ajustements importants afin de rectifier le problème. Autrement dit, nous ciblerons nos vérifications; elles ne seront pas généralisées.

Le sénateur Tkachuk: Je n'ai pas participé aux audiences ni Québec ni sur la côte Est, mais dans l'Ouest, de nombreux entrepreneurs qui se sont présentés aux audiences n'avaient jamais entendu parler du programme. En Colombie-Britannique, seule une association de manufacturiers et d'exportateurs sur huit avait entendu parler du programme, ce que j'ai trouvé bizarre, mais compréhensible.

Nous avons fait des recommandations à ce sujet. Que compte faire le ministère pour attirer l'attention du monde des affaires sur l'existence de ce programme? Est-ce qu'il va assurer l'équité en matière d'accès au programme?

M. Croteau: Effectivement, les consultations ont révélé que plusieurs emprunteurs ne savaient pas que les prêts qu'ils avaient contractés étaient garantis par le gouvernement du Canada. Nous avons donc décidé de modifier les formulaires d'enregistrement. C'est le document que l'emprunteur signe quand il reçoit son prêt. Nous voulons qu'il y soit indiqué qu'il s'agit d'un programme du gouvernement canadien et que le prêt est garanti par ce dernier. L'emprunteur devra signer une déclaration faisant référence à la loi.

Nous allons également modifier notre brochure qui précisera que ce programme est une initiative du gouvernement du Canada. Les brochures seront distribuées aux infofoires destinées aux PME et par l'intermédiaire des Centres de services aux entreprises du Canada pour accroître la visibilité du programme dans tout le Canada et pour faire savoir aux emprunteurs qu'il s'agit d'un programme du gouvernement canadien.

Le sénateur Kolber: J'aimerais aborder la question des prêts aux industries du savoir; nous pensons que nous devrions leur accorder des prêts et vous pensez l'inverse.

De votre point de vue, vous avez probablement raison. D'autres qui partagent votre point de vue disent que les banques éprouvent des problèmes quand elles prêtent aux petites entreprises. Est-ce que les industries du savoir sont à part parce qu'elles doivent avoir des capitaux propres? Les banques font remarquer qu'elles doivent avoir des capitaux propres, mais il y a au Canada toutes sortes d'entreprises qui doivent aussi avoir des capitaux propres.

Aux États-Unis, les industries du savoir sont probablement celles qui enregistrent la croissance la plus rapide. Elles créent énormément d'emplois. Il me semble que nous sommes en train

here. I am not suggesting that it is your fault or your problem. However, perhaps you could guide this committee as to what we could do to try to overcome what seems to be a real gap. Of course, in the United States there is a huge surplus, I am told, of venture capital money. There is more venture capital money than there are places to put it. In Canada, however, it is quite the opposite. Also, you talk about informal investors; perhaps you could elucidate for me what that means.

The obvious lack in Canada is that we will not pay attention to our capital gains rate. If we do not do that, how can we get people interested in putting up venture capital? Why would a venture capitalist come here when the rate in Quebec is effectively 42 per cent? In the United States the rate is 22 per cent going down to 14 per cent. That is almost three to one. What do you suggest this committee do to try to correct what seems to be a real anomaly in our manner of looking after small businesses?

Mr. Robert Dunlop, Director General, Entrepreneurship and Small Business Office, Department of Industry Canada: Senator, you have raised a number of issues. Certainly we noted the emphasis that the MacKay report placed on this issue, which is one that we want to address. We have spent a great deal of time recently on the BDC and now with the proposed Canada Small Business Financing Act dealing with the debt side of the balance sheet. We have heard from the people we have been dealing with in the private sector that in Canada the debt availability is in relatively good shape. The real problem is equity. We agree on that.

One demonstration program we are running at the moment is the Canada Community Investment Program. Its objective is to link up informal investors, people who would be called "angels." They would be knowledgeable investors who would make specific investments in a small business and then be involved to some degree in the management. So far, we have set up the infrastructure that will permit that informal network of angel investors to join with the small businesses needing equity financing in 22 communities.

We are about a year and a half into the program. However, some of the pilot programs were added in a later round. Some of them have only a couple of months of experience. However, we are hoping to learn how that informal market works so that we can come up with ways to make it more attractive. We recognize that we are in Industry Canada and that we are dealing with issues over which we have control, not issues such as taxes and capital gains, which our contacts in the private sector raise with us when we speak to them.

Senator Kolber: That sounds nice, but it does not answer my question.

The average venture capitalist who typically goes into a start-up situation will say that one in 10 succeeds. Let us say the one who succeeds doubles or triples their money and the other nine lose it

de passer à côté de quelque chose. Je ne veux pas dire que c'est de votre faute ou votre problème. Peut-être pourriez-vous donner des idées au comité sur la façon dont nous pourrions essayer de combler ce qui semble être une véritable lacune. On me dit qu'aux États-Unis, il y a pléthore de capitaux à risque. Il y en a plus que d'endroits où les investir. Au Canada, c'est tout l'inverse. Par ailleurs, vous avez parlé d'investisseurs d'appoint; pourriez-vous m'expliquer ce que vous entendez par là?

Il y a au Canada une carence évidente: nous refusons de prendre en considération le taux d'impôt applicable aux gains de capital. Si nous ne faisons rien à ce sujet, comment pouvons-nous espérer attirer des capitaux à risque? Pourquoi les investisseurs en capital-risque viendraient-ils au Québec, par exemple, où le taux est effectivement de 42 p. 100? Aux États-Unis, il est de 22 p. 100 et devrait descendre à 14 p. 100. C'est presque trois fois moins. Que suggérez-vous que le comité fasse pour corriger ce qui est une réelle anomalie dans la façon dont nous traitons les petites entreprises?

M. Robert Dunlop, directeur général, Direction générale de l'entrepreneuriat et de la petite entreprise, ministère de l'Industrie du Canada: Sénateur, nous avez soulevé plusieurs questions. Nous avons remarqué l'accent mis dans le rapport MacKay sur ce problème, celui-là même que nous essayons de régler. Dernièrement, nous avons consacré énormément de temps au Centre d'aide aux entreprises et plus récemment, avec le projet de loi sur le financement des petites entreprises du Canada, nous nous occupons du passif. Les gens du secteur privé avec lesquels nous traitons nous ont dit que, au Canada, il était relativement facile d'emprunter des capitaux. Le problème se trouve au niveau des capitaux propres. Nous en convenons.

À l'heure actuelle, nous gérons un programme de démonstration appelé programme d'investissement communautaire du Canada. Il a pour objectif de recruter des investisseurs d'appoint ou investisseurs providentiels. Ce sont des investisseurs qui connaissent le domaine, qui investissent dans de petites entreprises précises et qui, dans une certaine mesure, participent à leur gestion. Jusqu'à présent, nous avons mis sur pieds, dans 22 localités, l'infrastructure qui permettra de mettre en contact ces investisseurs providentiels avec les petites entreprises qui ont besoin d'un financement par capitaux propres.

Le programme a un an et demi. Nous avons depuis ajouté plusieurs projets pilotes dont certains ne sont en existence que depuis un ou deux mois. Nous espérons cependant apprendre comment fonctionne ce marché d'appoint afin de trouver des moyens de le rendre plus attrayant. Nous ne perdons pas de vue le fait que nous faisons partie d'Industrie Canada et que nous ne traitons que des questions qui relèvent de notre compétence; les questions telles que les impôts et les gains de capital qu'abordent avec nous nos interlocuteurs du secteur privé ne font pas partie de nos responsabilités.

Le sénateur Kolber: Tout ça, c'est très bien, mais ça ne répond pas à ma question.

Les investisseurs moyens en capital-risque disent que typiquement une jeune entreprise sur dix réussit. Disons donc que, dans un cas sur dix, ils doublent ou triplent leur mise et que, dans les

all. Once they double it or triple it, they have to give back 40 per cent. Tell me what is left. Why should they do it?

Mr. Dunlop: That is a very real problem.

Senator Kolber: I am asking you if we should initiate a study on capital gains. Should you folks take the lead? Are you supposed to be screaming that there is a real gap in our country? You can have all of these nice little community projects, but you will not solve the problem.

Mr. Sulzenko: If the Department of Finance found out that we initiated a study on capital gains, we would have some trouble with them. I would encourage this committee to move forward if it is interested in the subject.

Senator Kolber: You should be interested in the subject.

Mr. Sulzenko: We are advocates with the Department of Finance on many tax issues, but ultimately it is their analysis and their call.

We agree that this is an issue. If the chairman and the committee feel it is an important one, we would not discourage you from reviewing it.

Senator Kolber: With respect, it sounds like you are copping out.

The Chairman: Senator Kolber, in fairness, tax policy is the responsibility of the tax department.

Senator Kolber: I am not suggesting that they create tax policy. I am suggesting that they point out that there is a real problem in that area.

Senator Oliver: They admit that equity is the problem.

The Chairman: I am not disagreeing that we have identified a common problem. I am only saying that it is not their responsibility to solve it.

Senator Kolber: It is their responsibility not to solve it, but to highlight it.

Senator Tkachuk: We and senators on the other side have often made the point that when a bill comes before the Senate, we should have a politician here, such as a minister. Senator Kolber's questions are policy questions. My view is that we should not deal with a bill at all unless a minister appears before a Senate committee.

Senator Kroft: Further to your comment about the pilot project with sources of informal equity, the network of angels, at least 10 to 15 years ago the then Federal Business Development Bank ran exactly the same kind of program. It had a refined analysis program, a relationship with private sources of venture capital funding and a search for opportunities to link that with other programs. I make that observation only so that the reinvention of the same wheel is not too energetically pursued.

neuf autres, ils la perdent. Quand ils doublent ou triplent leur investissement, ils doivent renoncer à 40 p. 100 de leurs gains. Que leur reste-t-il alors? Pourquoi prendre le risque?

M. Dunlop: C'est un véritable problème.

Le sénateur Kolber: Pensez-vous que nous devrions entreprendre une étude sur les gains de capital? Ne devriez-vous pas en prendre l'initiative? Ne devriez-vous pas alerter la population de l'existence d'une véritable lacune dans notre pays? Vos pouvez bien mettre sur pied tous ces beaux petits projets communautaires, vous ne réglez pas le problème.

M. Sulzenko: Si le ministère des Finances s'apercevait que nous avons entrepris une étude sur les gains de capital, nous aurions des ennuis. J'encouragerais votre comité à aller de l'avant si le sujet l'intéresse.

Le sénateur Kolber: C'est vous que le sujet devrait intéresser.

M. Sulzenko: Nous conseillons le ministère des Finances sur beaucoup de questions de nature fiscale, mais en fin de compte, c'est son analyse et sa décision qui l'emportent.

Nous convenons que c'est un problème. Si le président et le comité pensent qu'il est important, nous vous encourageons à l'étudier.

Le sénateur Kolber: Malgré le respect que je vous dois, il me semble que vous vous défilez.

Le président: Sénateur Kolber, soyons justes, la politique fiscale relève du ministère du Revenu.

Le sénateur Kolber: Je ne suggère pas qu'ils devraient élaborer la politique fiscale, mais seulement qu'ils devraient signaler l'existence d'un véritable problème dans ce domaine.

Le sénateur Oliver: Ils admettent que le manque de capital-risque est un problème.

Le président: Je ne nie pas que nous ayons identifié un problème commun. Tout ce que je veux dire, c'est que ce n'est pas à eux de le résoudre.

Le sénateur Kolber: Non, ce n'est pas à eux de le résoudre, mais ils ont la responsabilité d'en signaler l'existence.

Le sénateur Tkachuk: Les sénateurs tant de ce côté-ci que de l'autre ont souvent mentionné que lorsque le Sénat est saisi d'un projet de loi, un politicien, un ministre par exemple, devrait être présent. Les questions du sénateur Kolber relèvent de la politique. À mon avis, nous ne devrions pas étudier de projet de loi à moins que le ministre responsable ne compare devant notre comité.

Le sénateur Kroft: J'aimerais ajouter un mot à ce que vous avez dit à propos du projet pilote sur les sources de capitaux propres d'appoint, le réseau d'investisseurs providentiels. Il y a 10 ou 15 ans, la Banque fédérale de développement offrait un programme identique. Il comportait un programme d'analyse perfectionnée, des contacts avec des sources privées de financement à risque et la possibilité d'établir des liens avec d'autres programmes. Je fais cette observation afin qu'on n'essaye pas trop énergiquement de réinventer la roue.

Mr. Webber: I am not specifically aware of the program to which you refer. However, I would say that the conditions in Canada were somewhat different at that time.

Today we have a surplus of venture capital money looking for investments. Unfortunately, the problem seems to be investments of less than \$1 million. This program is directly aimed at trying to bridge that gap. Obviously, there is sufficient investment capital available. The problem is getting it into the hands of entrepreneurs who have ideas and plans for growth.

While the risk-reward question is a separate issue, there is obviously a lot of venture capital money looking for opportunities to invest in this country.

The Chairman: I hope the record will show that in keeping with the spirit of the Christmas season, Senator Kroft raised the question of angels.

[Translation]

Senator Hervieux-Payette: I would like to add to the question concerning businesses working in knowledge-based fields, such as biotechnology and telecommunications, for example.

I am under the impression that you are facing the same problems as the banks with respect to the lack of knowledge about knowledge-based industries, and that is why you are reluctant to undertake a study. There is even a lack of knowledge with respect to venture capital, and what is a bit problematic is that at our level, despite the tools that we have, like the National Research Council and other knowledge-based organizations, we have still been unable to come up with a way of evaluating the sectors better and bridging the gaps not being met by private commercial banks, and so we are amending the act.

Over the next five years, this is in fact the sector that will develop the most, and you do not want to undertake a study, or a pilot project, telling us you have already consulted industry. But I am not aware of your having consulted the Canadian Federation of Independent Business and the people working in biotechnology and telecommunications, with the exception of the manufacturing sector.

Can you explain to me why you are refusing to conduct a study or launch a pilot project, be it in biotechnology or telecommunications, to determine what tools are required and how to evaluate them, and perhaps also show the commercial sector how to proceed?

[English]

Mr. Webber: First, we have had discussions with financial institutions, both in Quebec and Ontario, about exactly that problem. There is a great deal of reluctance on the part of financial institutions to make investments in firms on which they have not done due diligence. However, one of the ways we are seeking to moderate that is through alliances developed with the Business Development Bank. In Ontario, in particular, the Business Development Bank has developed an alliance with the Royal Bank to do assessments of the business plans of high-tech

M. Webber: Je ne connais pas précisément le programme auquel vous faites allusion. Je dirais cependant que, au Canada, les conditions sont aujourd'hui quelque peu différentes de ce qu'elles étaient à l'époque.

Aujourd'hui, nous avons un surplus de capitaux à risque. Malheureusement, le problème semble se situer au niveau de investissements de moins d'un million de dollars. Ce programme a justement pour objet d'essayer de combler cette lacune. De toute évidence, nous avons suffisamment de capitaux de placement. Le problème est de faire en sorte que les entrepreneurs qui ont des idées et des projets d'expansion puissent mettre la main dessus.

Malgré la question des risques et des récompenses, qui est à part, il y a dans ce pays beaucoup d'investisseurs en capital-risque qui cherchent où mettre leur argent.

Le président: J'espère que l'on aura remarqué que, dans l'esprit de Noël, le sénateur Kroft a parlé de la Providence.

[Français]

Le sénateur Hervieux-Payette: Je voudrais compléter la question concernant les entreprises qui oeuvrent dans le domaine du savoir, comme par exemple la biotechnologie, les télécommunications, et cetera.

J'ai l'impression que vous éprouvez les mêmes problèmes que les banques en ce qui a trait au manque de connaissances sur les industries du savoir, d'où votre timidité de vouloir entreprendre une étude. Il y a même un manque de connaissances au niveau du capital de risque et, ce qui est un peu embêtant, c'est que nous ne sommes pas en mesure de trouver, à notre niveau, malgré les outils dont nous disposons, comme le Conseil national de la recherche et d'autres organismes de savoir, un moyen de mieux évaluer les secteurs et de combler les lacunes des banques privées commerciales, et que l'on change donc la loi.

C'est en effet ce secteur qui, dans les cinq prochaines années, va le plus aller de l'avant, et vous ne voulez pas entreprendre une étude, un projet pilote, en nous disant que vous avez consulté l'industrie. Mais moi, je n'ai pas vu que vous aviez consulté la Fédération des entreprises indépendantes et les gens qui oeuvrent dans le secteur de la biotechnologie et des télécommunications, sauf au niveau du secteur manufacturier.

Pouvez-vous m'expliquer pourquoi vous refusez de faire une étude et de tenter un projet pilote, que ce soit en biotechnologie ou en télécommunications, pour savoir quels sont les outils dont on a besoin et comment les évaluer, et peut-être ainsi montrer au secteur commercial comment le faire?

[Traduction]

M. Webber: Premièrement, nous avons eu des discussions avec les institutions financières, en Ontario et au Québec, précisément sur cette question. Les institutions financières hésitent énormément à investir dans des firmes qui n'ont pas fait l'objet d'un contrôle préalable. Toutefois, l'une des façons dont nous essayons de remédier à ce problème est par le biais d'alliances avec la Banque de développement du Canada. En Ontario, en particulier, la BDC a conclu une alliance avec la Banque Royale en vue d'évaluer les plans d'entreprise des firmes de haute technologie; la

firms, thus spreading around the expertise the BDC has gathered in their particular niches.

Second, they have built on that to create seed capital funds across the country aimed specifically at trying to get commercialization funds into the hands of entrepreneurs at the stage immediately after research and before commercialization. Those funds have just been established in the last little while. They will, over time, create the expertise we are talking about. All of those are done in conjunction with venture capitalists and, in some cases, capital investment corporations.

We recognize that there definitely is a problem here. I do not want to leave the impression that we are not aware of it and are not taking steps to address certain aspects of it.

[Translation]

Senator Hervieux-Payette: I want to conclude by saying that I will submit the idea of having a status report within two years so that we can review the matter. Five years is too long. I am prepared to give the BDC a chance to develop an alliance with a bank — and I hope they will move into Quebec since they are also in Ontario — but I nevertheless find it is not enough to say that you are going to use the BDC, which is an offshoot of Industry Canada.

I do not have a problem with that, but it is nevertheless important that you push your partners, who grant the loans and make the profits, and who in the end, join forces with us.

I am sorry, but those people should have greater responsibility for developing expertise. It is up to you to push them in the back. That is how I see it.

On page 6 of your document, you state: "Regulations are being introduced to reduce costs of the program." Then you list a series of measures that lead to reducing administrative costs.

Were those measures recommended by the banks? Will they prevent the program from working smoothly and in the end hinder small and medium-sized businesses? Who did you consult about changing the rules? Will the process end up being so bureaucratic that SMEs will get lost in them and no longer be able to do anything?

I want to make sure that these measures for administering the program correspond to SME programs and not bank programs.

Mr. Croteau: First of all, this program is perhaps the least bureaucratic of its type, because it is delivered by different lenders throughout the country. That is something we wanted to leave fundamentally unchanged, and I think that with the measures that have been introduced and that, in passing, came from the Auditor General, who wanted to see a little more diligence in reviewing the various matters— The Auditor General noted that lenders were not always applying the same procedures when it came to conventional loans and when granting a loan under a program. As a result, the changes were made in consultation with lenders.

BDC partage ainsi les compétences qu'elle a acquises dans sa niche particulière.

Deuxièmement, fortes de cette coopération, elles ont établi dans tout le pays des fonds de capitaux de lancement dans le but de fournir aux entrepreneurs des capitaux leur permettant de passer de la recherche à la commercialisation. Ces fonds sont tout récents. Au fil des ans, ils stimuleront l'acquisition des compétences dont nous parlons. Tous sont établis avec la coopération d'investisseurs en capital-risque et, dans certains cas, avec des sociétés d'investissement.

Nous reconnaissons l'existence d'un problème à cet égard. Je ne veux pas donner l'impression que nous ne sommes pas au courant de ce problème ou que nous ne faisons rien pour en régler certains aspects.

[Français]

Le sénateur Hervieux-Payette: Je veux conclure sur la question en vous disant que je soumettrai que d'ici deux ans, l'on ait un rapport d'étapes sur cette question, et que l'on puisse alors étudier à nouveau la question. Cinq ans, c'est bien trop long. Je suis prête à donner à la BDC une chance de collaborer avec une banque — en espérant qu'ils vont arriver au Québec puisqu'ils sont aussi en Ontario — mais il reste que je trouve que ce n'est pas suffisant de dire que vous allez utiliser la BDC, qui est un bras d'Industrie Canada.

Je n'ai pas de problème avec cela, mais il est quand même important que vous poussiez dans le dos de vos partenaires qui, eux, font les prêts et les profits, et qui, finalement, s'associent à nous.

Je regrette, mais ces gens-là devraient avoir plus de responsabilités à l'égard du développement de l'expertise. C'est à vous de leur pousser dans le dos. Moi, je le vois comme ça.

À la page 7 de votre document, vous dites que «des dispositions réglementaires visent à réduire les coûts du programme». Puis vous énumérez toute une série de mesures qui convergent vers une diminution des coûts d'administration.

Ces mesures sont-elles recommandées par les banques? Vont-elles entraver la bonne marche du programme et finalement embêter les petites et moyennes entreprises? Qui avez-vous consulté pour changer ces règles? Le processus va-t-il devenir tellement bureaucratique que les PME vont s'y perdre et ne pourront plus rien faire?

Je veux m'assurer que ces mesures d'administration du programme correspondent aux programmes des PME et non à ceux des banques.

M. Croteau: Premièrement, c'est un programme qui est peut-être le moins bureaucratique dans son genre, parce qu'il est livré par les différents prêteurs à travers le pays. C'est quelque chose que l'on voulait garder fondamentalement inchangé, et je pense qu'avec les mesures qui ont été introduites et qui, soit dit en passant, venaient du vérificateur général, qui voulait voir un peu plus de diligence apportée dans la revue des différents dossiers... Le vérificateur général avait constaté que les prêteurs n'appliquaient pas toujours les mêmes procédures lorsqu'ils y allaient avec un prêt conventionnel que lorsqu'ils utilisaient un program-

We discussed the matter at great length to ensure that it would not complicate to a large extent the implementation of this program.

What we are asking them to do is to use the same type of procedure that they are currently using when they administer loans of the same type, but which are not guaranteed by the government.

So to answer your question, I do not think that the measures that were introduced in the program are going to unduly complicate its administration or access for small businesses.

[English]

Senator Callbeck: I have a few questions about the tourism sector. We held hearings on this bill last year in Atlantic Canada. We heard many witnesses from the hospitality and tourism sector who expressed concern about the lack of availability of money. I remember particularly the association of tourism in Nova Scotia saying that if the thinking of financial institutions did not change by the year 2000, there would be a crisis in tourism. That greatly concerns me because tourism creates a lot of jobs in Atlantic Canada.

One of you said this morning that the food and beverage sector of the tourism industry is one of your highest users. What statistics do you have on the number and size of loans that go to that sector and how many applications are rejected, et cetera? Is it possible to break that down by province?

Mr. Webber: We can do a breakdown by province for the industry. The accommodation, food and beverage sector, which I use as a proxy for the tourism industry, represents 17.7 per cent of overall lending under the program, with about \$345 million outstanding in loans to that sector in 1997-98.

Our default rate has historically been about 5.6 per cent on lending under this program. We do not have figures specific to that sector for default rates. Therefore, I am not able to answer that aspect of your question.

Rejections have, of course, been a major source of concern for the Industry committee in their dealings with the banks regarding trying to assess the degree of unmet demand. Recent surveys tell us that the banks provide about 50 per cent of small-business financing. They claim that there is an 89 per cent approval rating by banks lending to small businesses. We do not have specific figures for the tourism industry. That would require additional research.

Senator Callbeck: We heard about the 89 per cent approval rating in Halifax. Someone said that that means nothing because, although the bank will meet with people three or four times, they do not even get to fill out an application unless the bank believes

me pour faire un prêt. Par conséquent, les changements qui ont été apportés l'ont été en consultation avec les prêteurs.

Nous avons eu de longues discussions là-dessus afin de nous assurer que cela ne compliquerait pas trop la réalisation de ce programme.

Ce qu'on leur demande de faire, en fait, c'est d'appliquer la même genre de procédure qu'ils appliquent présentement lorsqu'ils administrent des prêts du même genre, mais qui n'ont pas la garantie gouvernementale.

Donc, pour répondre à votre question, je ne crois pas que les mesures qui ont été introduites dans le programme vont compliquer à outrance son administration et son accès pour les petites entreprises.

[Traduction]

Le sénateur Callbeck: J'ai quelques questions sur le secteur touristique. L'an dernier, nous avons tenu des audiences sur le projet de loi dans le Canada atlantique. Nous avons entendu de nombreux témoins issus du secteur de l'hôtellerie et du tourisme qui se sont dits très inquiets du manque de capitaux. Je me souviens en particulier de l'Association touristique de la Nouvelle-Écosse qui est convaincue que si les institutions financières ne modifient pas leur façon de penser d'ici l'an 2000, il y aura une crise dans le secteur touristique. Cela m'inquiète énormément car le tourisme est la source de nombreux emplois dans le Canada atlantique.

L'un d'entre vous a dit ce matin à propos de l'industrie touristique que le secteur de la restauration était l'un de vos plus gros clients. Avez-vous des données sur le nombre et la valeur des prêts accordés à ce secteur? Combien de demandes sont rejetées, et cetera? Est-il possible de répartir ces chiffres par province?

M. Webber: Nous pouvons vous donner une répartition par province. Le secteur de l'hôtellerie et de la restauration, qui pour moi est l'équivalent de l'industrie touristique, représente 17,7 p. 100 de tous les prêts accordés aux termes du programme et, en 1997-1998, il restait dans ce secteur pour 345 millions de dollars en emprunts à rembourser.

Le taux d'impayés pour l'ensemble du programme s'établit généralement autour de 5,6 p. 100. Toutefois, nous ne savons pas quel est le pourcentage exact des prêts non remboursés dans ce secteur. Je ne puis donc répondre à cet aspect de votre question.

Les refus sont bien sûr une source importante de préoccupation pour le comité de l'industrie dans le cadre de ses tractations avec les banques en vue d'essayer d'évaluer dans quelle mesure la demande n'est pas satisfaite. Les études récentes révèlent que les banques fournissent environ 50 p. 100 des capitaux dont ont besoin les PME. Les banques qui prêtent aux petites entreprises approuveraient 89 p. 100 de leurs demandes. Nous n'avons pas de chiffres précis pour l'industrie touristique. Il faudrait faire des recherches supplémentaires.

Le sénateur Callbeck: On nous a dit que, à Halifax, le taux d'approbation était de 89 p. 100. Mais apparemment cela ne veut rien dire car, bien que les banques rencontrent les gens deux ou trois fois, elles ne leur font remplir une demande que si elles

that the loan will be approved. Therefore, the people who never fill out an application are not included in those statistics.

What information can you give me on this program for Prince Edward Island? Can you tell me the number of loans and the dollar amounts of those? You say that, overall, 17 per cent is spent in this area across Canada. I should like to zero in on my province. You may not have it now, but I should like to get that information because I continually hear this complaint.

Mr. Webber: We will run those numbers for you and provide them to the clerk of the committee as soon as possible.

We have a breakdown in the annual report by banks. For Prince Edward Island last year, there were 187 loans totalling about \$10 million. Of course, that is all loans under the program, not loans specific to accommodation, food and beverage.

Senator Callbeck: That is the area in which I am interested.

You mentioned the Tourism Investment Fund that was implemented by the Business Development Bank of Canada. When was that established?

Mr. Webber: That was established following the budget of 1997. It has been in operation for a little over a year now.

Senator Callbeck: Could you get those figures as well?

Mr. Webber: The figures that I quoted earlier, 49 investments of \$68 million, were the latest numbers I was able to get. I was not able to get a breakdown by province. However, I shall ask them to provide that and we will provide it to the clerk of the committee.

Senator Callbeck: At our hearings, some tourism and hospitality operators indicated that banks are rapidly withdrawing their support for businesses, reducing their lines of credit and so on. Have you seen any evidence of that?

Mr. Webber: Our research shows no specific evidence of that, although we have heard anecdotally that that is the case. Certainly, in our consultations with the Canadian Tourism Commission during the development of the Tourism Investment Fund, that was a key concern raised by members of the tourism industry. That was one response to their needs.

Senator Meighen: I wish to return to clause 5(2) of the bill. I want to know the thinking behind it. It states:

The Minister may, with the approval of the Governor in Council, give notice to a lender of the termination of the Minister's liability in respect of loans of a prescribed class or of any prescribed classes made by the lender on or after the date set out in the notice.

estiment que le prêt sera approuvé. Par conséquent, les gens qui ne remplissent pas de demande ne sont pas inclus dans ce pourcentage.

Pouvez-vous me donner des renseignements sur ce programme pour l'Île-du-Prince-Édouard? Pouvez-vous me dire combien de prêts y ont été accordés et quel en était le montant? Vous avez dit que, dans l'ensemble du Canada, 17 p. 100 des prêts étaient accordés à ce secteur. J'aimerais avoir les chiffres pour ma province. Vous ne les avez sans doute pas aujourd'hui, mais j'aimerais les obtenir car je n'arrête pas d'entendre les gens se plaindre.

M. Webber: Nous allons les trouver et nous les communiquerons au greffier du comité le plus rapidement possible.

Le rapport annuel donne une répartition par banque. L'an dernier, pour l'Île-du-Prince-Édouard, il y a eu 187 prêts totalisant 10 millions de dollars. Il s'agit, bien entendu, de l'ensemble des prêts accordés dans le cadre du programme, et non uniquement des prêts au secteur de l'hôtellerie et de la restauration.

Le sénateur Callbeck: C'est ce secteur qui m'intéresse.

Vous avez mentionné le Fonds de développement de l'industrie touristique qui a été mis sur pied par la Banque du développement du Canada. Quand a-t-il été créé?

M. Webber: Il a été constitué après le Budget de 1997. Il est en place depuis un peu plus d'un an.

Le sénateur Callbeck: Pourriez-vous aussi nous fournir ces chiffres?

M. Webber: Les chiffres que j'ai cités plus tôt, soit 49 investissements d'une valeur totale de 68 millions, sont les derniers que j'ai pu obtenir. Je n'ai pas trouvé de ventilation par province. Je vais toutefois le leur demander et je communiquerai ces données au greffier du comité.

Le sénateur Callbeck: Pendant nos audiences, certains hôteliers et exploitants d'entreprises touristiques ont mentionné que les banques étaient en train de retirer leur appui à l'industrie, qu'elles réduisaient leur ligne de crédit, et cetera. En avez-vous des preuves?

M. Webber: Nos recherches n'ont révélé aucune preuve en ce sens, mais nous en avons entendu parler. Par ailleurs, pendant nos consultations avec la Commission canadienne du tourisme en vue de la mise sur pied du Fonds de développement de l'industrie touristique, les représentants de l'industrie touristique ont indiqué que c'était l'une de leurs principales préoccupations. Le fonds est une façon de répondre à leurs besoins.

Le sénateur Meighen: J'aimerais revenir au paragraphe 5(2) du projet de loi. J'aimerais savoir quel en est exactement l'objet. Il se lit comme suit:

Avec l'agrément du gouverneur en conseil, le ministre peut adresser au prêteur concerné un avis écrit selon lequel il se dégage de toute responsabilité dans le cas des prêts d'une ou de plusieurs catégories réglementaires de prêts consentis par le prêteur à compter de la date fixée dans l'avis.

It is a cabinet decision. Does that clause not permit the minister, in effect, to withdraw guarantees retroactively? I can understand why you would want to give the minister the right to do that for future loans, but why is it necessary to provide for this retroactivity?

Mr. Webber: It is not intended to be retroactive.

Let me give you the sense of its intention. That provision has been in the SBLA for quite a number of years. We are proposing to leave it as a mechanism to ensure that if there are instances of egregious abuse by lenders of the program and their loss rates are extreme, then the minister acting on the taxpayers' behalf can act quickly to limit the liability. The short notice period is to ensure that in cases where there is egregious abuse the lender does not have a long period of time in which to arrange their affairs to continue or even exacerbate that abuse.

In the 37-year history of the program, that provision has never been used. It is our experience that lenders use the program in a responsible fashion. We have never even reached the stage at which we have considered using it.

I hesitate to suggest that this would come on to a lender like a thunderclap. It would be the end of a process of consultation and there would be an expression of deep concern by the government in advance of this arriving on a lender's doorstep.

Senator Meighen: It is probably my legal training that makes me uneasy when I see anything that smacks of retroactivity. I am comforted to some extent by the fact that it has not been used in 37 years. Perhaps at the five-year review we will see if that good record continues.

Clause 6(1) establishes the ceiling in the amount of loans. Do I read this correctly that it is quite possible for the lenders, unknowingly, to exceed the ceiling and then find out after the fact when the minister says, "Sorry, you have gone beyond the ceiling and we cannot guarantee any more"?

Mr. Croteau: The ceiling will be monitored much in the same way as we monitor the \$15 billion loan ceiling that we have under the SBLA program. Essentially, when lenders make loans under the program they have three months in which to register those loans with the administration. In the process of registering those loans, we calculate how much of the ceiling is being used. We monitor constantly the evolution of how much of the ceiling is being used. Thus, when we see that there is a possibility that the ceiling will be reached, we can advise the government, after which there are two options.

We can increase the ceiling through an appropriation bill. If, on the other hand, we maintain the ceiling as it is, then as we get close to the ceiling, we would advise all the lenders that we are in a situation where there is a possibility that the ceiling will be reached. In that instance, we would suggest to the lenders that they might want to pre-register the loan before disbursement. That is to ensure that they will be able to have the loan protected with the government guarantee.

La décision a été prise par le Cabinet. D'ailleurs, cette disposition ne permet-elle pas au ministre de retirer les garanties rétroactivement? Je peux comprendre pourquoi vous voudriez accorder au ministre ce pouvoir pour les prêts futurs, mais pourquoi est-il nécessaire de le lui accorder rétroactivement?

M. Webber: Ce n'est pas conçu pour être rétroactif.

Permettez-moi de vous expliquer l'objectif que vise cette disposition, qui figure dans la LPPE depuis déjà un certain nombre d'années. Nous proposons de la maintenir et de nous en servir lorsque des prêteurs font une utilisation abusive flagrante du programme et que leur taux d'échec est extrêmement élevé afin de permettre au ministre d'agir rapidement au nom des contribuables et de limiter la responsabilité du gouvernement. On prévoit donner un court avis afin d'éviter que les prêteurs qui font une utilisation abusive flagrante du programme puissent profiter d'une longue période pour mettre de l'ordre dans leurs affaires ou même aggraver la situation.

Au cours des 37 années d'existence du programme, cette disposition n'a jamais été appliquée. Nous avons constaté que les prêteurs ont recours à ce programme de façon responsable. Nous n'avons même jamais eu à envisager la possibilité d'invoquer cette disposition.

D'ailleurs, si nous devions l'appliquer, je dirais que le prêteur ne serait pas pris au dépourvu. Nous le ferions au bout d'un long processus de consultation et nous prendrions le temps d'exprimer la vive inquiétude du gouvernement avant de passer aux actes.

Le sénateur Meighen: C'est probablement ma formation juridique qui me rend mal à l'aise lorsque je parle de rétroactivité. Le fait que la disposition n'a pas été invoquée en 37 ans me rassure quelque peu. À l'examen quinquennal, nous aurons peut-être l'occasion de voir s'il en est encore ainsi.

Le paragraphe 6(1) plafonne le montant des prêts. Ai-je bien compris qu'il est fort possible que les prêteurs dépassent, sans le savoir, le plafond et s'en aperçoivent seulement par la suite lorsque le ministre leur dira: «Je suis désolé, mais vous avez dépassé le plafond et nous ne pouvons plus garantir les prêts»?

M. Croteau: Nous surveillerons le plafond à peu près comme nous surveillons le plafond de 15 milliards de dollars prévu dans la LPPE. Essentiellement, lorsque des prêteurs accordent des prêts aux termes du programme, ils ont trois mois pour les enregistrer auprès des gestionnaires du programme. Lorsqu'ils les enregistrent, nous calculons le pourcentage du seuil atteint. Nous surveillons constamment le pourcentage du seuil atteint. Par conséquent, lorsque nous observons que le plafond pourrait être atteint, nous pouvons en informer le gouvernement. Après quoi, il y a deux options possibles.

Le seuil peut être relevé au moyen d'un projet de loi de crédits. Si, toutefois, le plafond n'est pas modifié, à mesure que nous nous en approchons, nous avisons tous les prêteurs qu'il est possible que le plafond soit atteint. Dans un tel cas, nous leur proposons d'enregistrer les prêts avant de verser l'argent. Ainsi, ils sont en mesure de vérifier si le prêt peut être garanti par le gouvernement.

We would do that until we reach the ceiling, at which time lending under the program would stop until the new period could start. We have a \$1.5 billion ceiling for a five-year period. That allows us to lend about \$10 billion during that period, which is \$2 billion per year. That is approximately the experience of the two or three most recent years.

The likelihood that we will reach the ceiling is not necessarily strong unless, of course, there is a lot more usage of the program due to an increase in economic activities and so on.

Senator Meighen: I misspoke when I said that the minister's guarantee would fall. My concern was that the lenders would not be paid if the ceiling had been breached and they were not aware of it and the authority was there not to make the payment. Is that a new provision or was it in the former legislation?

Mr. Croteau: In the former act, there was a provision regarding the total amount of loans. At the moment, the ceiling is \$15 billion worth of loans that could be extended under the program during period 12.

We moved from loans to minister's liability because it is more representative of the potential costs of the program to taxpayers.

Senator Austin: Mr. Sulzenko, can you or one of your colleagues tell us if there are parallel programs with the provinces in the area of small-business lending? If there are not such programs, could this legislation possibly be supported by provincial programs? Essentially, what goes on in the provincial sector?

Mr. Webber: In Quebec, there is a provincial program that deals with financing for new business start-ups. Alberta has a similar program concerning the start up of young firms. The provincial programs are built around the notion that the SBLA is in place. Therefore, all the evidence we have suggests that provincial programs do not duplicate but, rather, complement the SBLA.

For example, the Quebec program has provided working capital for start-up firms. We do not provide that because of its high-risk nature. Similarly, the Alberta program provides for other-than-fixed-asset financing for firms. Again, that is not the sort of thing that the SBLA provides, but it may, in fact, be the case that borrowers under the SBLA or the proposed Canada Small Business Financing Act will be able to find aspects of financing that they need from a number of different sources because they are built to be complementary.

Senator Austin: In other words, eligibility is not exclusive. If you can borrow from one, you can borrow from the other.

Do you have any idea what kind of capital Alberta or Quebec engage for support to small businesses?

Nous agirions ainsi jusqu'à ce que le plafond soit atteint, date à laquelle aucun nouveau prêt ne serait accordé dans le cadre de ce programme avant le début de la prochaine période. Nous devons composer avec un plafond de 1,5 milliard de dollars pour une période de cinq ans. Cela nous permet de prêter environ 10 milliards au cours de cette période, soit 2 milliards par année. C'est à peu près ce qu'on a constaté ces deux ou trois dernières années.

Il est assez improbable qu'on puisse atteindre le plafond, à moins, bien sûr, que le programme soit beaucoup utilisé en raison de la reprise des activités économiques, ainsi de suite.

Le sénateur Meighen: Je me suis mal exprimé en disant que les garanties ministérielles ne s'appliqueraient pas. Je craignais que les prêteurs ne soient pas payés si le plafond était atteint, sans qu'ils n'en soient informés, et que le gouvernement puisse alors ne pas avoir à les rembourser. S'agit-il d'une nouvelle disposition ou cela figurait-il dans l'ancienne loi?

M. Croteau: L'ancienne loi renfermait une disposition précisant le montant total des prêts. À l'heure actuelle, le plafond est de 15 milliards de dollars en prêts qui peuvent être prolongés pendant la période 12.

Nous sommes passés du montant des prêts à la responsabilité du ministre, car cela représente mieux le coût potentiel du programme pour les contribuables.

Le sénateur Austin: Monsieur Sulzenko, vous ou un de vos collègues pouvez-vous nous dire s'il existe dans les provinces des programmes parallèles en ce qui a trait aux prêts aux petites entreprises? Dans la négative, des programmes provinciaux pourraient-ils venir appuyer cette loi? Essentiellement, que font les provinces?

M. Webber: Au Québec, il y a un programme d'aide au démarrage des nouvelles entreprises. L'Alberta a un programme similaire pour appuyer la création de nouvelles entreprises. Les provinces conçoivent leurs programmes en sachant que la LPPE existe. Par conséquent, tout porte à croire que les programmes provinciaux ne font pas double emploi, mais viennent plutôt compléter la LPPE.

Ainsi, le programme du Québec offre des capitaux aux entreprises qui débutent. Nous ne le faisons pas, car les risques sont très élevés. De même, l'Alberta offre aux entreprises du financement pour des biens autres que les immobilisations. Nous n'offrons pas ce genre d'aide aux termes de la LPPE, mais il se pourrait que les emprunteurs qui ont recours à la LPPE ou qui auront recours à la nouvelle Loi sur le financement des petites entreprises du Canada obtiennent de l'aide de divers programmes qui se complètent les uns les autres.

Le sénateur Austin: Autrement dit, l'admissibilité n'est pas exclusive. Vous pouvez obtenir un prêt d'un programme et un autre prêt d'un programme différent.

Avez-vous une idée de la somme que consacre l'Alberta ou le Québec à l'aide financière qu'elles accordent aux petites entreprises?

Mr. Webber: I cannot recall off the top of my head. We can get what we know of those numbers to you.

Senator Austin: Is there nothing in Ontario that strikes you as integrated or supporting the same clientele?

Mr. Webber: Not really, no. There are a number of Ontario government programs that recently have been discontinued that covered similar ground. Recently established in Ontario are the Community Small Business Investment Funds, which are really aimed at dealing with the equity side. To the extent that I know the status of their establishment, they are still in the start-up stage. I do not believe that they have made much progress in getting those in place.

As far as the other provinces go, I am not aware of anything.

Senator Hervieux-Payette: When you refer to the Quebec program, are you talking about the Plan Paillé?

Mr. Webber: Yes.

Senator Hervieux-Payette: The latest figure I had on that plan was \$30 million, and the figure for failure was very high. It has nothing to do with the plan. It was criticized strongly. The terms and conditions were not very well implemented and it was seen as a give-away but not helpful for small and medium-sized businesses or as a way to start up serious businesses.

Senator Austin: Obviously, some provinces have resources and all of them have ambitions to support small business. I am wondering whether the federal programs are not levers to develop within the provinces policy interest in the area of small-business financing, whether through equity or loans, and whether you can attract a more cooperative level of participation, not to detract from your efforts but to enhance them.

I have one other question. Could you explain in a general way what the constitutional authority for this program is at the federal level?

Mr. Sulzenko: I think you have the panel stumped.

Ms Lenore Scanlon, Lawyer, Commercial Law, Department of Industry Canada: Two that come to mind immediately are banking, and trade and commerce.

Senator Austin: I am interested in the constitutional authority. I am not challenging it. We have been in the field for a long time. It is probably a shared jurisdictional field. In any event, I will pursue the answer elsewhere.

The Chairman: It is so wonderful to see five senior public servants stumped, because it happens to us all the time.

Not seeing any further questions, I am therefore happy to entertain a motion to report the bill back unamended. However, I should like to make it unamended with observations, for the following reason: Our report to the minister in September was

M. Webber: De mémoire, je ne saurais vous dire. Nous pouvons toutefois vous fournir les renseignements que nous possédons à ce sujet.

Le sénateur Austin: N'y a-t-il aucun programme en Ontario qui semble, à votre avis, viser ou appuyer la même clientèle?

M. Webber: Pas vraiment, non. Un certain nombre de programmes ontariens qui visaient des objectifs similaires ont récemment été abolis. Récemment en Ontario, des fonds d'investissement communautaire dans les petites entreprises, qui fournissent des capitaux, ont été créés. À ma connaissance, la province en est encore à mettre sur pied ces programmes et n'a pas fait tellement de progrès en ce sens, je crois.

Pour ce qui est des autres provinces, je ne suis au courant d'aucun programme du genre.

Le sénateur Hervieux-Payette: Lorsque vous parlez du programme du Québec, parlez-vous du plan Paillé?

M. Webber: Oui.

Le sénateur Hervieux-Payette: Selon les dernières estimations, la province consacre 30 millions à ce plan et le taux d'échec est très élevé. Cela n'a rien à voir avec le plan. On a beaucoup critiqué le plan. L'application des modalités n'était pas claire et l'aide accordée était considérée par plusieurs comme des cadeaux qui n'étaient toutefois pas très utiles aux PME ou au démarrage de nouvelles entreprises.

Le sénateur Austin: De toute évidence, certaines provinces possèdent des ressources et toutes veulent appuyer les petites entreprises. Je me demande si les programmes fédéraux ne sont pas des leviers qui pourraient être élaborés et utilisés en fonction des politiques des provinces en matière de financement des petites entreprises, que ce soit sous forme de capitaux ou de prêts, ou si vous pouvez favoriser une meilleure collaboration ou participation, non pas que je veuille dénigrer vos efforts, mais plutôt les améliorer.

J'ai une dernière question. Pourriez-vous nous expliquer, en termes généraux, la compétence constitutionnelle du fédéral relativement à ce programme?

M. Sulzenko: Je crois que nos experts ne savent pas quoi vous répondre.

Mme Lenore Scanlon, avocate, Droit commercial, Industrie Canada: Il y a deux domaines qui me viennent à l'esprit: les banques et le commerce.

Le sénateur Austin: Je m'intéresse à la compétence constitutionnelle, je ne la conteste pas. Nous intervenons dans ce domaine depuis longtemps. Il s'agit probablement d'un champ de compétence partagé. De toute façon, je m'informerai auprès de quelqu'un d'autre.

Le président: C'est merveilleux de voir cinq hauts fonctionnaires ne plus savoir que dire, car cela nous arrive constamment.

Comme il n'y a plus d'autres questions, je suis heureux de mettre aux voix une motion pour faire rapport du projet de loi sans proposition d'amendement. Je voudrais toutefois proposer de faire rapport sans proposition d'amendement, mais avec des

never a public document because it was not an official report of the committee. We were not sitting but we wanted to get it to him. It is appropriate, in light of the parts of the bill that reflect our letter to the minister, that we report the bill with observation, the observation simply being our letter to the minister, which then makes it a public document.

Could I have a motion to that effect?

Senator Oliver: I so move.

The Chairman: Is it agreed?

Hon. Senators: Agreed.

The Chairman: Carried.

We will report the bill back this afternoon.

Honourable senators, I should like to move into an *in camera* session.

The committee continued *in camera*.

observations pour la raison suivante. Le rapport que nous avons remis au ministre en septembre dernier n'a jamais été rendu public, parce qu'il ne s'agissait pas d'un rapport officiel du comité. Nous ne siégeons pas à l'époque, mais nous voulions remettre notre rapport au ministre. Étant donné le lien qui existe entre certaines parties du projet de loi et notre lettre au ministre, il serait bon de faire rapport du projet de loi avec une observation, l'observation étant simplement la lettre que nous avons fait parvenir au ministre, et ce, dans le but de la rendre publique.

Quelqu'un voudrait-il proposer une motion en ce sens?

Le sénateur Oliver: Je la propose.

Le président: Est-ce d'accord?

Des voix: D'accord.

Le président: La motion est adoptée.

Nous ferons rapport du projet de loi cet après-midi.

Honorables sénateurs, je voudrais maintenant proposer que le comité siège à huis clos.

La séance se poursuit à huis clos.

THE SENATE OF CANADA



LE SÉNAT DU CANADA

SENATE STANDING SENATE COMMITTEE
ON
BANKING, TRADE AND COMMERCE'S
REVIEW OF THE SMALL BUSINESS LOANS ACT

December, 1998

Introduction

In preparation for its hearings on the SBLA which will take place after the bill reaches the Senate late this fall, and at the request of the Honourable John Manley, Minister of Industry, the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met with witnesses across Canada to review the SBLA and to respond to a number of specific questions. These questions included:

1. Should the SBLA be expanded to target knowledge-based industries?
2. Should the SBLA be extended to the volunteer sector recognizing that non-profit organizations are an integral part of the economy and the labour force?
3. Should the current maximum loan size of \$250,000 per borrower be maintained or changed?
4. Should the current provision for allowing personal guarantees up to 25% of the value of the loan be eliminated?
5. Should the SBLA be expanded to include working capital financing in addition to current loan guarantees for the acquisition of land, buildings, equipment and leasehold improvements?
6. Are there provisions of the present act that could be modified to facilitate administration of the SBLA from the perspective of both the lender and the borrower?
7. Should the SBLA be extended to include the leasing of equipment?

Background to the SBLA Program

The SBLA program began in 1961. Selected changes have been made to the Act over the past three decades to reflect the needs of small business and the lessons learned by government and small business with the program. Another round of changes will be introduced in the fall 1998 session of Parliament.

The aim of the program is to increase the availability of loans for the establishment, expansion, modernization and improvement of small businesses in Canada. The maximum amount of the loan available under the SBLA to any borrower is \$250,000; the average loan is \$65,000. Loans are available for the purchase and improvement of premises and equipment and for the purchase of land, but not for share acquisitions, working capital, existing debt, real estate purchased for resale, goodwill or other intangibles.

Businesses with sales under \$5 million are eligible for an SBLA loan. The program, however, does not apply to farms or voluntary, charitable or religious organizations.

Industry Canada has recently completed a comprehensive review of the SBLA program in preparation for legislation extending the SBLA. This legislation must receive Royal Assent by March 31, 1999 or the program will no longer exist.

What the Committee Heard

The SBLA program received strong support from witnesses who appeared before the Committee. It is a very useful government program facilitating loans to small and medium-sized businesses, especially in start-up situations. Some modifications to the program can make it even more useful.

Most witnesses argued, however, that the program should stick to its fundamentals and not be used to address applications for which it was not designed. There are other innovations in small business financing which are certainly worthy of government support, but such innovations should be developed outside the SBLA program. These innovations will be discussed further below as will suggested modifications to the program.

1. Should the SBLA be expanded to target knowledge-based industries?

While witnesses recognized the critical importance of knowledge-based industries to the economy, there was considerable skepticism that the rules of the SBLA program could be modified to deal with firms in this sector.

These firms are in need of additional equity financing, rather than funds to make purchases of equipment, land or premises which SBLA funds can be used for. The key assets of these firms are intellectual and not “real” assets which can be easily assigned a market value and which can be used as collateral.

The Committee recognizes that there are other government programs serving this sector. For example, the Business Development Bank of Canada offers Patient Capital® financing in partnership with certain chartered banks and regional agencies. This vehicle is designed for firms in knowledge-based industries and does recognize intellectual and intangible assets.

The Committee views the development of well-designed financing vehicles for knowledge-based industries as highly desirable. There are firms in the knowledge-based industries that are unable to obtain private sector support because the risks involved are outside the financing parameters of the private sector, but for which the “deep pockets” of the government make taking such risks acceptable. These firms need very patient capital because it will be a number of years before repayment occurs. Government has the resources to be patient.

Recommendation 1

The Committee recommends that the government not make knowledge-based industries an explicit target of the SBLA program, but that it set up a pilot project to develop additional means of funding those firms in the knowledge-based industries that are currently unable to obtain private sector funding, but that do present reasonable prospects of success.

2. Should the SBLA be extended to the volunteer sector recognizing that non-profit organizations are an integral part of the economy and the labour force?

The non-profit sector is composed of a wide variety of organizations, many with uncontrollable and unpredictable income streams based on grants and donations, but others with characteristics quite similar to firms in the for profit sector. Witnesses generally were not supportive of extending the SBLA program to the volunteer sector because its focus and operating characteristics (instability of revenues, costs) are fundamentally incompatible with the parameters of the program.

The Committee heard witnesses from the Digby Network, a not for profit organization that promotes social, labour market and economic development. The enterprises that the Digby Network promotes are community owned enterprises and business ventures, often called Community Development Corporations. Examples are theatres, cultural festivals and handicraft-producing enterprises. The only difference between these enterprises and similar private sector ventures is that the revenue left over after all expenses have been paid, the surplus, does not belong to a single individual or group of individuals. It is used for the expansion of the enterprise or the development of similar enterprises.

Extension of the SBLA program to those enterprises in the not for profit sector that operate in a manner similar to those in the private sector, and that can meet the

requirements established by the SBLA program should be considered. The Committee asked the witnesses from the Digby Network to suggest a definition of what not for profit organizations might be considered for eligibility for the SBLA program. Their suggestion is presented in Appendix 1.

Recommendation 2

The Committee recommends that a pilot project be set up to examine the costs and benefits of extending the SBLA program to not for profit enterprises that are able to satisfy the definition of eligibility presented in Appendix A.

Recommendation 3

The Committee recommends that a pilot project be set up to examine the feasibility of providing public financial assistance to the volunteer sector using a program similar to, but independent of, the SBLA program.

3. Should the current maximum loan size of \$250,000 per borrower be maintained or changed?

With the exception of the tourism industry, there was very little support for an increase in the maximum loan size. Witnesses argued that the SBLA is a program for small business and the current maximum is already far above the average loan size of \$65,000 granted under the program. In fact, until recently, the Canadian Federation of Independent Business (CFIB) argued for a lowering of the SBLA loan size threshold; at its meetings with members of the Banking Committee, representatives of the CFIB went on record against any increase in this threshold.

Witnesses from the tourism industry did call for an increase in the SBLA loan size threshold to at least \$500,000. This industry has many enterprises who must invest a

considerable amount in facilities in order to compete for tourism dollars. The problems with this sector from a financial institution point of view are that:

1. cash flows can be highly irregular because of the seasonal nature of many attractions;
2. infrastructure costs are high;
3. profit margins are low; and,
4. there is a significant lag from the time the initial investment is made to the time that revenue begins to flow.

The Committee heard from one witness in Halifax that the tourism industry is looking into setting up its own bank. The industry might put up \$1 million and try to leverage this with help from provincial and federal governments or in partnership with credit unions. The industry itself would form part of the due diligence for loans.

Recommendation 4

The Committee recommends:

1. that the SBLA loan size threshold be maintained at \$250,000, and
2. that the government work with the tourism industry to develop a vehicle to deal with the unique circumstances that make it very difficult for the SBLA program to adequately serve this important sector.
4. Should the current provision for allowing personal guarantees up to 25% of the value of the loan be eliminated?

It was the view of almost all whom spoke with the Committee that the personal guarantees should be maintained. Business owners should share the risks involved in the operations for which they have secured a loan. The personal guarantees, it was argued,

increase the commitment on the part of borrowers to exercise good management practices. In addition, these guarantees lower the cost of the program to the government.

The Committee did hear arguments for both raising and lowering the ceiling of 25% on the personal guarantee however. Some argued that with a guarantee of this magnitude, borrowers may become too conservative in operating their businesses and then not achieve the success that a greater assumption of risk would lead to. On the other hand, others argued that in higher risk situations a higher guarantee is needed to mitigate the potential for more failures.

Recommendation 5

The Committee recommends that the personal guarantee be maintained and that the ceiling of 25% on the personal guarantee be unchanged.

5. Should the SBLA be expanded to include working capital financing in addition to current loan guarantees for the acquisition of land, buildings, equipment and leasehold improvements?

The Committee heard from witnesses across the country that there is a demand for working capital in the small business sector. Working capital, money used to pay ongoing operating costs, to purchase inventory and to finance receivables, is critical to the success of a business. Assets like inventories and receivables are, however, not like the fixed assets for which the SBLA program was designed. Because the stock of these assets fluctuates on a daily basis and because the magnitude of working capital needed fluctuates as well, the SBLA program, which was designed to finance a specific acquisition over a specific time frame, is not the appropriate vehicle for meeting this need.

The Committee also heard from many that access to capital in general is still a problem for many small businesses. While the SBLA program is quite helpful to small business, it is limited to fixed asset financing. There are other potential applications for debt capital such as leasing (to be discussed below), but of equal importance is access to equity capital for small business. Some argued that the present range of tools to address the equity capital needs of small business is seriously insufficient.

Many argued that the current tax system acts as an impediment to the supply of venture capital. For example, recent changes to the tax laws dealing with Labour Sponsored Venture Capital Funds, the dominant source of venture capital in Canada, appear to have significantly reduced their attractiveness to investors. Further, the tax treatment of capital gains is seen as another major impediment to the supply of venture capital.

Recommendation 6

The Committee recommends that the government not expand the SBLA program to cover working capital but that it set up a pilot project to study the most effective techniques of meeting the working capital needs of existing small businesses that are not being met by the private sector.

Recommendation 7

The Committee recommends that the government work with private sector venture capitalists to develop pilot projects that can serve as the basis for instruments that will expand the flow of equity capital to small businesses in Canada. Further, it is important that the government examine the impact of the tax system on the supply of equity capital and rectify any unintended impacts of tax policy on capital markets.

6. Are there provisions of the present act that could be modified to facilitate administration of the SBLA from the perspective of both the lender and the borrower?

While administration of the program was not addressed as a major issue by witnesses in their oral presentations, most indicated that the paperwork is reasonably straightforward. Some witnesses did make specific suggestions, a number of which are presented in Appendix B.

While the Committee makes no specific recommendations with respect to the administration of the program, it supports efforts to minimize the administrative burden.

7. Should the SBLA program be extended to cover the leasing of equipment?

While the SBLA program addresses the traditional approach to the acquisition of plant and equipment by an enterprise, that is borrowing to purchase the asset, leasing has become a significant alternative to immediate ownership. According to the Canadian Finance and Leasing Association,

a “capital” or “finance” lease is usually used to finance an asset for the major part of its useful life and there is a reasonable assurance that the lessee will obtain ownership of the asset by the end of the lease term. An “operating” lease usually finances the asset for less than its useful life and at the end of the lease term, the lessee can return the asset to the lessor without further obligation.

In both cases, the leasing company typically purchases the asset from the manufacturer or distributor and then provides use of the asset to the lessee under the terms and conditions of the lease.

Cash flow management is one of the key factors in the business decision to purchase or lease plant and equipment.

Most witnesses who appeared before the Committee acknowledged the importance of leasing as an alternative to purchasing for businesses in almost every sector of the economy. While many felt that public support should be made available to enterprises that would be eligible for an SBLA loan if they decided to purchase an asset but who chose to lease, they did not view the SBLA program as the appropriate vehicle for providing this financing. A program designed specifically for the needs of those who choose to lease should be developed.

The critical issue from a public policy point of view is what losses would be incurred with a vehicle designed to provide financial support for leasing.

Recommendation 8

The Committee recommends that the SBLA program not be extended to cover leasing, but that the government develop a pilot project in co-operation with the Canadian Finance and Leasing Association to develop a public financing vehicle that will serve the needs of small businesses that choose to lease but that are unable to secure financing in the private market.

WITNESSES

ISSUE NO.	DATE	WITNESSES
25	Charlottetown, July 6, 1998 (<i>Fact-Finding Meeting</i>)	<p><i>PERSONS CONSULTED:</i></p> <p>From the Tourism Industry Association: Don Dudmore.</p> <p>From Food Processors' Association: Ann Little.</p> <p>From the PEI Restaurant Association: Carl Nicholson.</p> <p>From ITAP: Tracey Allen, Executive Director.</p> <p>From Groom's Foods Inc.: Don Groom.</p> <p>From Brown's Auto Service: Jamie Brown.</p> <p>From the Chamber of Commerce: Fred Morash, Chair of the Policy and Legislation Committee; and Harvey Mackinnon.</p>
	Halifax, July 7, 1998 (<i>Fact-Finding Meeting</i>)	<p><i>PERSONS CONSULTED:</i></p> <p>From the Chamber of Commerce: Terry Norman, Director and Member of Government Affairs Committee; and Peter Doig, Chair of Government Affairs Committee.</p> <p>From Nova Ski Ltd: Joey O'Brien.</p> <p>From Inn on the Lake and New Edge Technologies: Ron Nelson, Owner.</p>

As an individual:

Debbie Coles.

From the Central Credit Union:

Bob Upton.

Montreal,

July 15, 1998

(Fact-Finding Meeting)

PERSONS CONSULTED:

From the National Bank of Canada:

Jean-Pierre Guindon;

Ronald Beaudoin; and

Jocelyn Dumas.

From le Réseau financier de Montréal:

Charles Corriveau, Executive Director.

Calgary,

July 16, 1998

(Fact-Finding Meeting)

PERSONS CONSULTED:

From the Canadian Restaurant and Foodservices Association:

Douglas Queen, First Vice-Chairman, Canadian Restaurant Association and Vice-President, Smitty's Canada.

From the Tourism Industry Association:

Adam Belyea, Director of Policy.

From Elmhirst's Resort, Keene, Ontario:

Peter Elmhirst, President and General Manager.

From the Environmental Services Association of Alberta:

Tim Schultz, Managing Director.

Vancouver,

July 17, 1998

(Fact-Finding Meeting)

PERSONS CONSULTED:

From the Alliance of Manufacturers and Exporters - British Columbia Division:

Elden Schorn, Vice-President;

Werner Knittel, Director;

David Fung, ACDDEG International Inc.;

Sean Robinson, Amber Computer Systems Inc.;

Christopher Hatfield, Hatfield Consultants Ltd.;

Rick Low, Knelson Concentrators Inc.;

Art Brueton, TeamMate Solutions Inc.; and

John Rak, Artona Group.

From the Mountain Shores Leasing Corporation:

Paul Lucier, Owner.

Toronto,
July 30, 1998 (A.M.)

From the Canadian Finance and Leasing Association:

David Powell, President; and
Tom A. Simmons, member of Newcourt Credit Group.

From the Bank of Nova Scotia:

Dieter W. Jentsch, Senior Vice-President.

From the Royal Bank of Canada:

Charles S. Coffey, Executive Vice-President.

From the CIBC:

Kelly Shaughnessy, Senior Vice-President of
International Audit and Corporate Security and former
Senior Vice-President of Small Business; and
Robert J. Paterson, General Manager, Small Business
Banking.

From the Hongkong Bank of Canada:

Jim Howden, Senior Vice-President, Risk Management
and Credit Services.

From the Canadian Federation of Independent Business:

Brien G. Gray, Senior Vice-President, Policy and
Provincial Affairs.

Toronto,
July 30, 1998 (P.M.)

From the Common Ground Consulting Inc.:

Flo Frank.

From the Niagara Enterprise Agency:

Glenn D. Stansfield, Chief Executive Officer.

THE SENATE OF CANADA



LE SÉNAT DU CANADA

L'EXAMEN DE LA LOI SUR LES PRÊTS AUX PETITES ENTREPRISES
PAR LE COMITÉ SÉNATORIAL
DES BANQUES ET DU COMMERCE

Décembre 1998

Introduction

En guise de préparation à ses audiences sur la LPPE, qui se tiendront après le renvoi du projet de loi au Sénat à la fin de l'automne, et à la demande du ministre de l'Industrie, John Manley, le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce s'est réuni en compagnie de témoins d'un bout à l'autre du pays pour examiner ladite loi et répondre à un certain nombre de questions particulières, dont les suivantes :

1. La LPPE devrait-elle être élargie pour s'appliquer aux industries fondées sur la connaissance?
2. La LPPE devrait-elle être élargie pour s'appliquer au secteur du bénévolat, reconnaissant ainsi que les organismes sans but lucratif font partie intégrante de l'économie et de la population active?
3. Le plafond actuel de 250 000 \$ par emprunteur pour les prêts devrait-il être maintenu ou modifié?
4. La disposition actuelle prévoyant des garanties personnelles égales à un maximum de 25 p. 100 de la valeur du prêt devrait-elle être supprimée?
5. La LPPE devrait-elle être élargie pour inclure le financement du fonds de roulement en plus des garanties de prêt actuelles pour l'acquisition de terres, d'immeubles, de matériel et d'améliorations locatives?
6. La loi actuelle comprend-elle des dispositions qui pourraient être modifiées pour faciliter la gestion de la LPPE du point de vue tant du prêteur que de l'emprunteur?
7. La LPPE devrait-elle être élargie pour inclure la location de matériel?

Rappel des faits relatifs au programme de la LPPE

Le programme de la LPPE a vu le jour en 1961. Des modifications particulières ont été apportées à la Loi depuis 30 ans pour refléter les besoins de la petite entreprise et les enseignements que les pouvoirs publics et la petite entreprise ont tirés du projet. Une autre série de changements sera présentée cet automne au Parlement.

L'objectif du programme est d'accroître l'accessibilité des prêts pour l'établissement, l'agrandissement, la modernisation et l'amélioration de la petite entreprise au Canada. À l'heure actuelle, le prêt maximal par emprunteur en vertu de la LPPE s'élève à 250 000 \$, la moyenne s'établissant à 65 000 \$. Les prêts sont consentis pour l'achat d'immeubles et de matériel, et l'amélioration de ces derniers, ainsi que pour l'achat de terrains, mais non pour l'acquisition d'actions, le fonds de roulement, la dette existante, l'achat de biens immobiliers devant être revendus, le fonds de commerce et d'autres biens incorporels.

Les entreprises ayant un chiffre d'affaires de moins de 5 millions de dollars sont admissibles à un prêt dans le cadre de la LPPE. Toutefois, le programme ne s'applique pas aux fermes ni aux organismes bénévoles et religieux ni aux oeuvres de bienfaisance.

Industrie Canada a récemment terminé un examen approfondi du programme de la LPPE en vue de l'élaboration d'une loi élargissant celle-ci. Ce projet de loi doit recevoir la sanction royale au plus tard le 31 mars 1999, à défaut de quoi le programme n'existera plus.

Ce que le Comité a entendu

Le programme de la LPPE a été fortement appuyé par les témoins ayant comparu devant le Comité. C'est un programme gouvernemental fort utile qui facilite les prêts à la PME, notamment pour leur création. En apportant certaines modifications au programme, on pourrait le rendre encore plus utile.

Cependant, la plupart des témoins ont fait valoir que le programme devrait s'en tenir à ses objectifs fondamentaux et ne pas être utilisé à des fins pour lesquelles il n'a pas été conçu. Il existe d'autres innovations dans le financement de la petite entreprise qui méritent certainement le soutien gouvernemental, mais ces innovations devraient être mises au point à l'extérieur du programme de la LPPE. Nous traiterons de ces innovations plus en détail et proposerons des modifications au programme dans les pages qui suivent.

1. La LPPE devrait-elle être élargie pour s'appliquer aux industries fondées sur la connaissance?

Alors que les témoins ont reconnu l'importance des industries fondées sur la connaissance pour l'économie, ils ont manifesté un profond scepticisme quant à la possibilité de modifier le programme de la LPPE afin qu'il s'applique aux entreprises de ce secteur.

Ces entreprises ont besoin d'un apport de capital supplémentaire par l'émission d'actions plutôt que de fonds pour acheter du matériel, des terrains et des immeubles pour lesquels des fonds de la LPPE peuvent être utilisés. Les éléments d'actif clés de ces entreprises sont intellectuels; ce ne sont pas de « vrais » éléments d'actif auxquels on peut attribuer une valeur marchande et qui peuvent servir de garantie.

Le Comité reconnaît que d'autres programmes publics répondent aux besoins de ce secteur. Par exemple, la Banque de développement du Canada offre du financement dans le cadre du programme de capital patient de concert avec certaines banques et organismes régionaux. Ce programme est conçu pour les entreprises fondées sur la connaissance et fait place aux éléments d'actif intellectuel et incorporel.

Le Comité considère comme hautement souhaitable la mise au point de modes de financement bien conçus pour les industries fondées sur la connaissance. Certaines entreprises de ce secteur sont incapables d'obtenir le soutien du secteur privé parce que les risques en cause n'entrent pas dans les paramètres de financement du secteur privé; cependant, compte tenu de ses ressources, le gouvernement peut prendre ces risques. Ces entreprises ont besoin de capital très patient parce qu'il leur faudra un certain nombre d'années avant de pouvoir rembourser leurs prêts. Le gouvernement dispose des ressources nécessaires pour être patient.

Première recommandation

Le Comité recommande que le gouvernement ne fasse pas des industries fondées sur la connaissance une cible explicite du programme de la LPPE, mais qu'il établisse un projet pilote pour trouver d'autres modes de financement pour les entreprises fondées sur la connaissance qui sont actuellement incapables d'obtenir du financement du secteur privé, tout en présentant de raisonnables perspectives de succès.

2. La LPPE devrait-elle élargie pour inclure le secteur du bénévolat, reconnaissant du même coup que les organismes sans but lucratif sont une partie intégrante de l'économie et de la population active?

Le secteur des entreprises sans but lucratif se compose d'une grande variété d'organismes, au nombre desquels on trouve une foule d'entreprises comptant sur des sources de revenus imprévisibles et incontrôlables fondées sur des subventions et des dons, mais aussi des organismes ayant des caractéristiques très semblables à celles des entreprises du secteur à but lucratif. De façon générale, les témoins n'étaient pas favorables à l'extension du programme de la LPPE pour qu'il englobe le secteur du bénévolat parce que l'objet et les caractéristiques de fonctionnement (instabilité des revenus, coûts) de ce dernier sont fondamentalement incompatibles avec les paramètres du programme.

Le Comité a entendu des représentants de Digby Network, un organisme sans but lucratif qui fait la promotion du développement de la société, du marché de l'emploi et de l'économie. Les entreprises dont cet organisme fait la promotion sont des entreprises appartenant à la collectivité et des entreprises commerciales, souvent appelées sociétés de développement communautaire. À titre d'exemples de ce genre d'entreprises, mentionnons les théâtres, les festivals culturels et les entreprises d'artisanat. La seule différence entre ces entreprises et des entreprises semblables du secteur privé, c'est que les revenus qui restent après le paiement des dépenses, soit l'excédent,

n'appartiennent pas à une personne ou à un groupe de personnes. Ils sont utilisés pour l'expansion de l'entreprise ou le développement d'entreprises semblables.

Il conviendrait d'examiner l'élargissement du programme de la LPPE pour qu'il englobe ces entreprises sans but lucratif qui sont exploitées d'une manière semblable à celles du secteur privé et qui peuvent répondre aux critères établis pour le programme de la LPPE. Le Comité a demandé aux témoins de Digby Network de proposer une définition des entreprises sans but lucratif qui pourraient être admissibles au programme de la LPPE. Leur proposition figure à l'annexe 1.

Deuxième recommandation

Le Comité recommande qu'un projet pilote soit établi pour examiner les coûts et avantages de l'extension du programme de la LPPE pour qu'il englobe les entreprises sans but lucratif qui peuvent répondre à la définition d'entreprise admissible figurant à l'annexe A.

Troisième recommandation

Le Comité recommande qu'un projet pilote soit établi pour examiner la faisabilité de la fourniture d'une aide financière publique au secteur du bénévolat en recourant à un programme semblable au programme de la LPPE, mais indépendant de ce dernier.

3. Le montant du prêt maximal actuel de 250 000 \$ par emprunteur devrait-il être maintenu ou modifié?

À l'exception de l'industrie touristique, la proposition d'augmenter le prêt maximal a suscité très peu d'appuis. Les témoins ont fait valoir que la LPPE est un programme destiné à la petite entreprise et que le montant maximal est déjà de loin supérieur au prêt moyen de 65 000 \$ qui est consenti en vertu du programme. En fait, jusqu'à tout récemment, la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante (FCEI) était même en faveur de l'abaissement du prêt maximal prévu

par la LPPE; au cours de leur comparution devant le Comité des banques, les représentants de la FCEI se sont prononcés contre tout relèvement de ce montant.

Des témoins de l'industrie touristique ont toutefois demandé que le montant du prêt maximal soit porté à au moins 500 000 \$. C'est que cette industrie compte un grand nombre d'entreprises qui doivent faire des investissements considérables dans des installations afin de soutenir la concurrence. Les problèmes que pose ce secteur pour une institution financière sont les suivants :

1. Les entrées de fonds peuvent être très irrégulières à cause de la nature saisonnière d'une foule d'attractions.
2. Les coûts des infrastructures sont élevés.
3. Les marges de profit sont faibles.
4. Il y a un délai appréciable entre le moment où les investissements sont faits et où ils commencent à rapporter des dividendes.

Le Comité a entendu un témoin à Halifax dire que l'industrie touristique songe à créer sa propre banque. L'industrie pourrait avancer un million de dollars et emprunter le reste avec l'aide des gouvernements provinciaux et fédéral ou de concert avec les caisses de crédit. L'industrie elle-même participerait au mécanisme de défense applicable à l'obligation de prudence et de diligence pour les prêts.

Quatrième recommandation

Le Comité recommande :

1. **Que le montant maximal des prêts consentis aux termes de la LPPE soit maintenu à 250 000 \$ et**
2. **Que le gouvernement travaille avec l'industrie touristique pour développer un mécanisme ayant trait aux circonstances particulières qui font qu'il est très difficile au programme de la LPPE de servir adéquatement cet important secteur.**

4. La disposition actuelle prévoyant des garanties personnelles à concurrence de 25 p. 100 de la valeur du prêt devrait-elle être supprimée?

Presque tous les témoins entendus par le Comité étaient d'accord pour dire que les garanties personnelles devraient être maintenues. Les propriétaires d'entreprises devraient partager les risques inhérents aux activités pour lesquelles ils ont obtenu un prêt. Les garanties personnelles, a-t-on fait valoir, incitent davantage les emprunteurs à recourir à de bonnes pratiques de gestion. En outre, ces garanties abaissent le coût du programme du gouvernement.

Le Comité a cependant entendu des arguments en faveur du relèvement comme de l'abaissement du plafond de 25 p. 100 des garanties personnelles. D'aucuns ont souligné qu'avec une garantie aussi élevée les emprunteurs pourraient devenir trop prudents dans la gestion de leurs entreprises et, partant, ne pas obtenir le succès qu'ils pourraient remporter en assumant une plus grande proportion du risque. Par contre, d'autres témoins ont dit que, dans les situations de risque plus élevé, une garantie plus élevée est nécessaire pour réduire les possibilités d'autres échecs.

Cinquième recommandation

Le Comité recommande que soient maintenues les garanties personnelles et le plafond de 25 p. 100.

5. La LPPE devrait-elle être élargie pour inclure le financement du fonds de roulement en plus des garanties de prêt actuelles pour l'acquisition de terres, d'immeubles, de matériel et d'améliorations locatives?

Le Comité a entendu, d'un bout à l'autre du pays, des témoins selon qui il y a une demande pour le fonds de roulement dans le secteur de la petite entreprise. Le fonds de roulement, soit le fonds utilisé pour financer l'exploitation courante, l'acquisition de stocks et les créances, est essentiel au succès d'une entreprise. Les éléments d'actif comme les stocks et les créances diffèrent, toutefois,

des immobilisations pour lesquelles a été conçu le programme de la LPPE. Compte tenu que la valeur des premiers fluctue constamment et que le montant du fonds de roulement nécessaire fluctue également, le programme de la LPPE, qui a été conçu pour financer une acquisition donnée sur une période donnée, n'est pas le mode qui convient pour combler ce besoin.

Le Comité a en outre entendu un grand nombre de témoins dire que l'accès au capital, de façon générale, est encore un problème pour nombre de petites entreprises. Certes, le programme de la LPPE est fort utile à la petite entreprise, mais il est limité au financement de l'acquisition d'immobilisations. Il existe d'autres possibilités pour du capital d'emprunt comme le crédit-bail (dont il sera question plus bas), mais l'accès au capital de risque pour la petite entreprise est tout aussi important. D'aucuns ont fait ressortir que l'éventail actuel d'outils servant à répondre aux besoins de la petite entreprise en capital de risque est sérieusement insuffisant.

Un grand nombre de témoins ont dit que le régime fiscal actuel constitue un obstacle à l'offre de capital de risque. Par exemple, il semble que des modifications récentes apportées à la législation fiscale relativement aux fonds d'investissement des travailleurs, la principale source de capital de risque au Canada, ont fortement réduit l'attrait de ces fonds chez les investisseurs. De plus, le traitement fiscal des gains en capital est considéré comme un autre important obstacle à l'offre de capital de risque.

Sixième recommandation

Le Comité recommande que le gouvernement n'élargisse pas le programme de la LPPE pour qu'il s'applique au capital de risque, mais qu'il établisse un projet pilote pour étudier les moyens les plus efficaces permettant de répondre aux besoins en fonds de roulement des petites entreprises qui ne sont pas remplis par le secteur privé.

Septième recommandation

Le Comité recommande que le gouvernement travaille avec les entreprises de capital de risque du secteur privé à l'élaboration de projets pilotes pouvant servir de fondements pour les mécanismes qui permettront d'accroître l'accès de la petite entreprise au capital de risque au Canada. De plus, il importe que le gouvernement examine les effets du régime fiscal sur l'offre de capital de risque et remédie à tout effet non voulu de la fiscalité sur les marchés des capitaux.

6. La loi actuelle comprend-elle des dispositions qui pourraient être modifiées pour faciliter la gestion de la LPPE du point de vue tant du prêteur que de l'emprunteur?

Si les témoins n'ont pas fait état de la gestion du programme à titre de problème majeur dans leurs exposés oraux, la plupart d'entre eux ont dit que les formalités administratives sont raisonnablement simples. Des témoins ont bien fait quelques suggestions, dont un certain nombre figurent à l'annexe B.

S'il ne fait aucune recommandation particulière relativement à la gestion du programme, le Comité appuie les efforts visant à réduire le fardeau administratif.

7. La LPPE devrait-elle être élargie pour inclure la location de matériel?

Certes, le programme de la LPPE s'applique à la méthode habituelle d'acquisition d'installations et de matériel par une entreprise, c'est-à-dire l'acquisition par emprunt, mais le crédit-bail est devenu une importante solution de rechange à l'acquisition en propre. Selon l'Association canadienne de financement et de location,

un contrat de « location-acquisition » ou de « location simple » est habituellement utilisé pour financer un élément d'actif pour la plus grande partie de sa vie utile et il y a une

certitude raisonnable que le preneur à bail deviendra propriétaire de l'élément d'actif à la fin du contrat de location. Un contrat de « location-exploitation » sert habituellement au financement d'un élément d'actif pour une période moins longue que sa vie utile et, à la fin du bail, le preneur peut remettre l'élément d'actif au donneur à bail sans autre obligation.

Dans les deux cas, la société de crédit-bail achète normalement l'élément d'actif d'un fabricant ou d'un distributeur pour ensuite le donner à bail à un preneur aux conditions énoncées dans le bail.

La gestion de l'encaisse est un des facteurs clés dans la décision d'une entreprise d'acheter ou de louer une usine ou du matériel.

La plupart des témoins ayant comparu devant le Comité ont reconnu l'importance du crédit-bail à titre de solution de rechange à l'achat pour les entreprises dans presque tous les secteurs d'activité. Un grand nombre d'entre eux estimaient qu'un soutien public devrait être accordé aux entreprises qui seraient admissibles à un prêt dans le cadre de la LPPE si elles décidaient d'acheter un élément d'actif, mais qui choisissaient plutôt de le prendre à bail; cependant, ils ne croyaient pas que le programme de la LPPE constituait le bon mode pour fournir ce financement. Un programme conçu spécialement pour les besoins de ceux qui choisissent le crédit-bail devrait être créé.

Le problème délicat du point de vue des orientations publiques est celui de savoir quelles pertes résulteraient d'un mode conçu pour fournir un soutien financier au crédit-bail.

Huitième recommandation

Le Comité recommande que le programme de la LPPE ne soit pas élargi pour englober le crédit-bail, mais que le gouvernement crée un projet pilote de concert avec l'Association canadienne de financement et de location pour le développement d'un mode de financement public qui répondrait aux besoins des petites entreprises optant pour le crédit-bail, mais ne pouvant obtenir des fonds sur le marché.

N° DE FASC.	DATE	TÉMOINS
25	Charlottetown, le 6 juillet 1998 (réunion d'étude)	<p><i>PERSONNES CONSULTÉES :</i></p> <p>De l'Association de l'industrie touristique : Don Dudmore.</p> <p>De la Food Processors' Association : Ann Little.</p> <p>De la PEI Restaurant Association : Carl Nicholson.</p> <p>De l'ITAP : Tracey Allen, directrice générale.</p> <p>De Groom's Foods Inc. : Don Groom.</p> <p>De Brown's Auto Service : Jamie Brown.</p> <p>De la Chambre de commerce : Fred Morash, président du comité des politiques et de la législation; et Harvey Mackinnon.</p>
	Halifax, le 7 juillet 1998 (réunion d'étude)	<p><i>PERSONNES CONSULTÉES :</i></p> <p>De la Chambre de commerce : Terry Norman, directeur et membre du comité des affaires gouvernementales; et Peter Doig, président du comité des affaires gouvernementales.</p> <p>De Nova Ski Ltd : Joey O'Brien.</p> <p>De Inn on the Lake et New Edge Technologies : Ron Nelson, propriétaire.</p>

À titre individuel :

Debbie Coles.

De la Central Credit Union :

Bob Upton.

Montréal,
le 15 juillet 1998
(réunion d'étude)

PERSONNES CONSULTÉES :

De la Banque Nationale du Canada :

Jean-Pierre Guindon;
Ronald Beaudoin; et
Jocelyn Dumas.

Du Réseau financier de Montréal :

Charles Corriveau, directeur général.

Calgary,
le 16 juillet 1998
(réunion d'étude)

PERSONNES CONSULTÉES :

De l'Association canadienne des restaurateurs et des services alimentaires :

Douglas Queen, premier vice-président, Association canadienne des restaurateurs et vice-président de Smitty's Canada.

De l'Association de l'industrie touristique :

Adam Belyea, directeur des politiques.

De Elmhirst's Resort, Keene (Ontario):

Peter Elmhirst, président-directeur général.

De l'Environmental Services Association of Alberta :

Tim Schultz, directeur général.

Vancouver,
le 17 juillet 1998
(réunion d'étude)

PERSONNES CONSULTÉES :

De l'Alliance of Manufacturers and Exporters - Division de Colombie-Britannique :

Elden Schorn, vice-président;
Werner Knittel, administrateur;
David Fung, ACDDEG International Inc.;
Sean Robinson, Amber Computer Systems Inc.;
Christopher Hatfield, Hatfield Consultants Ltd.;
Rick Low, Knelson Concentrators Inc.;
Art Brueton, TeamMate Solutions Inc.; et
John Rak, Artona Group.

De la Mountain Shores Leasing Corporation :
Paul Lucier, propriétaire.

Toronto,
le 30 juillet
(avant-midi)

De l'Association canadienne de financement et de location :
David Powell, président; et
Tom A. Simmons, membre du Newcourt Credit Group.

De la Banque de la Nouvelle-Écosse :
Dieter W. Jentsch, vice-président principal.

De la Banque Royale du Canada :
Charles S. Coffey, vice-président directeur.

De la Banque canadienne impériale de commerce :
Kelly Shaughnessy, vice-président principal, crédit international et sécurité d'entreprise, et ancien vice-président principal, petites entreprises; et
Robert J. Paterson, directeur général, opérations liées aux petites entreprises.

De la Banque Hongkong du Canada :
Jim Howden, vice-président principal, gestion du risque et services de crédit.

De la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante :
Brien G. Gray, vice-président principal, politiques et affaires provinciales.

Toronto,
le 30 juillet 1998
(après-midi)

De la Common Ground Consulting Inc. :
Flo Frank.

De la Niagara Enterprise Agency :
Glenn D. Stansfield, directeur général.



If undelivered, return COVER ONLY to:
Public Works and Government Services Canada —
Publishing
45 Sacré-Coeur Boulevard,
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

En cas de non-livraison,
retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à:
Travaux publics et Services gouvernementaux Canada —
Édition
45 Boulevard Sacré-Coeur,
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

WITNESSES—TÉMOINS

December 8, 1998

From the Department of Industry Canada:

Mr. Andrei Sulzenko, Assistant Deputy Minister, Industry and Science Policy;
Mr. Robert Dunlop, Director General, Entrepreneurship and Small Business Office;
Mr. Serge Croteau, Director General, Programs and Services Branch;
Mr. Peter Webber, Team Leader, Small Business Financing;

Ms Lenore Scanlon, Lawyer, Commercial Law.

December 16, 1998

From the Department of Industry Canada:

Mr. Konrad von Finckenstein, Director of Investigation and Research, Competition Bureau;
Mr. Denis Corriveau, Analyst;
Mr. Richard Annan, Senior Commerce Officer;
Mr. Roy Pierce, Analyst.

Le 8 décembre 1998

Du ministère de l'Industrie du Canada:

M. Andrei Sulzenko, sous-ministre adjoint, Politique industrielle et scientifique;
M. Robert Dunlop, directeur général, Direction générale de l'entrepreneuriat et de la petite entreprise;
M. Serge Croteau, directeur général, Direction générale des programmes et services;
M. Peter Webber, chef d'équipe, Financement de la petite entreprise;

Mme Lenore Scanlon, avocat, Droit commercial.

Le 16 décembre 1998

Du ministère de l'Industrie du Canada:

M. Konrad von Finckenstein, directeur des enquêtes et recherches, Bureau de la concurrence;
M. Denis Corriveau, analyste;
M. Richard Annan, agent de commerce principal;
M. Roy Pierce, analyste.

CA1
YC11
-218

Publications



First Session
Thirty-sixth Parliament, 1997-98-99

SENATE OF CANADA

*Proceedings of the Standing
Senate Committee on*

Banking, Trade and Commerce

Chairman:
The Honourable MICHAEL KIRBY

Thursday, February 4, 1999
Tuesday, February 9, 1999
Thursday, February 11, 1999

Issue No. 44

Sixty-fourth meeting on:
Examination of the present state of
the financial system in Canada

First and second meetings on:
Bill C-59, An Act to amend the
Insurance Companies Act

APPEARING:
The Honourable Jim Peterson, P.C., M.P.,
Secretary of State (International
Financial Institutions)

WITNESSES:
(See back cover)

Première session de la
trente-sixième législature, 1997-1998-1999

SÉNAT DU CANADA

*Délibérations du comité
sénatorial permanent des*

Banques et du commerce

Président:
L'honorable MICHAEL KIRBY

Le jeudi 4 février 1999
Le mardi 9 février 1999
Le jeudi 11 février 1999

Fascicule n° 44

Soixante-quatrième réunion concernant:
L'examen de l'état du
système financier canadien

Première et deuxième réunions concernant:
Le projet de loi C-59, Loi modifiant la
Loi sur les sociétés d'assurances

COMPARAÎT:
L'honorable Jim Peterson, c.p. député,
secrétaire d'État (Institutions
financières internationales)

TÉMOINS:
(Voir à l'endos)



THE STANDING SENATE COMMITTEE ON BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable Michael Kirby, *Chairman*

The Honourable David Tkachuk, *Deputy Chairman*

and

The Honourable Senators:

Austin, P.C.	Hervieux-Payette, P.C.
Berntson	Kroft
Callbeck	LeBreton
Chalifoux	* Lynch-Staunton
DeWare	(or Kinsella (acting))
Ghitter	Meighen
* Graham, P.C.	Poy
(or Carstairs)	Stewart

* *Ex Officio Members*

(Quorum 4)

Changes in membership of the committee:

Pursuant to rule 85(4), membership of the committee was amended as follows:

The name of the Honourable Senator Chalifoux substituted for that of the Honourable Senator Kenny (*February 11, 1999*).

The name of the Honourable Senator LeBreton substituted for that of the Honourable Senator Kelleher (*February 11, 1999*).

The name of the Honourable Senator Poy substituted for that of the Honourable Senator Kirby (*February 11, 1999*).

The name of the Honourable Senator Ghitter substituted for that of the Honourable Senator Oliver (*February 11, 1999*).

The name of the Honourable Senator Berntson substituted for that of the Honourable Senator Angus (*February 11, 1999*).

The name of the Honourable Senator DeWare substituted for that of the Honourable Senator Di Nino (*February 11, 1999*).

The name of the Honourable Senator Kroft substituted for that of the Honourable Senator Kolber (*February 10, 1999*).

The name of the Honourable Senator Austin substituted for that of the Honourable Senator Kroft (*February 10, 1999*).

The name of the Honourable Senator Di Nino substituted for that of the Honourable Senator Tkachuk (*February 8, 1999*).

The name of the Honourable Senator Kroft substituted for that of the Honourable Senator Austin (*February 8, 1999*).

The name of the Honourable Senator Callbeck substituted for that of the Honourable Senator Kroft (*January 5, 1999*).

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES BANQUES ET DU COMMERCE

Président: L'honorable Michael Kirby

Vice-président: L'honorable David Tkachuk

et

Les honorables sénateurs:

Austin, c.p.	Hervieux-Payette, c.p.
Berntson	Kroft
Callbeck	LeBreton
Chalifoux	* Lynch-Staunton
DeWare	(ou Kinsella (suppléant))
Ghitter	Meighen
* Graham, c.p.	Poy
(ou Carstairs)	Stewart

* *Membres d'office*

(Quorum 4)

Modifications de la composition du comité:

Conformément à l'article 85(4) du Règlement, la liste des membres du comité est modifiée, ainsi qu'il suit:

Le nom de l'honorable sénateur Chalifoux est substitué à celui de l'honorable sénateur Kenny (*le 11 février 1999*).

Le nom de l'honorable sénateur LeBreton est substitué à celui de l'honorable sénateur Kelleher (*le 11 février 1999*).

Le nom de l'honorable sénateur Poy est substitué à celui de l'honorable sénateur Kirby (*le 11 février 1999*).

Le nom de l'honorable sénateur Ghitter est substitué à celui de l'honorable sénateur Oliver (*le 11 février 1999*).

Le nom de l'honorable sénateur Berntson est substitué à celui de l'honorable sénateur Angus (*le 11 février 1999*).

Le nom de l'honorable sénateur DeWare est substitué à celui de l'honorable sénateur Di Nino (*le 11 février 1999*).

Le nom de l'honorable sénateur Kroft est substitué à celui de l'honorable sénateur Kolber (*le 10 février 1999*).

Le nom de l'honorable sénateur Austin est substitué à celui de l'honorable sénateur Kroft (*le 10 février 1999*).

Le nom de l'honorable sénateur Di Nino est substitué à celui de l'honorable sénateur Tkachuk (*le 8 février 1999*).

Le nom de l'honorable sénateur Kroft est substitué à celui de l'honorable sénateur Austin (*le 8 février 1999*).

Le nom de l'honorable sénateur Callbeck est substitué à celui de l'honorable sénateur Kroft (*le 5 janvier 1999*).

ORDER OF REFERENCE

Extract from the *Journals of the Senate*, Thursday, February 4, 1999:

Resuming debate on the motion of the Honourable Senator Kroft, seconded by the Honourable Senator Moore, for the second reading of Bill C-59, An Act to amend the Insurance Companies Act.

After debate,

The question being put on the motion, it was adopted.

The Bill was then read the second time.

The Honourable Senator Carstairs moved, seconded by the Honourable Senator Joyal, P.C., that the Bill be referred to the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce.

The question being put on the motion, it was adopted.

ORDRE DE RENVOI

Extrait des *Journaux du Sénat* du jeudi 4 février 1999:

Reprise du débat sur la motion de l'honorable sénateur Kroft, appuyée par l'honorable sénateur Moore, tendant à la deuxième lecture du projet de loi C-59, Loi modifiant la Loi sur les sociétés d'assurances.

Après débat,

La motion, mise aux voix, est adoptée.

Le projet de loi est alors lu la deuxième fois.

L'honorable sénateur Carstairs propose, appuyée par l'honorable sénateur Joyal, c.p., que le projet de loi soit déféré au comité sénatorial permanent des banques et du commerce.

La motion, mise aux voix, est adoptée.

MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Thursday, February 4, 1999

(88)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day, *in camera*, at 11:00 a.m., in Room 256-S, Centre Block, the Chairman, the Honourable Michael Kirby, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Callbeck, Kelleher, P.C., Kirby, Meighen, Oliver, Stewart and Tkachuk (8).

Other senator present: The Honourable Senator Kroft (1).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament: Mr. Gerry Goldstein, Director Economics Division and Ms Margaret Smith, Research Officer, Law and Government Division.

The committee discussed its future business.

At 12:15 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

OTTAWA, Tuesday, February 9, 1999

(89)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 9:30 a.m. in Room 505, Victoria Building, the Chairman, the Honourable Michael Kirby, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Callbeck, Di Nino, Hervieux-Payette, P.C., Kelleher, P.C., Kenny, Kirby, Lynch-Staunton, Meighen, Oliver and Stewart (11).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament: Mr. Gerald Goldstein, Director, Economics and Ms Margaret Smith, Research Officer, Law and Government Division.

APPEARING:

The Honourable Jim Peterson, P.C., M.P., Secretary of State (International Financial Institutions).

WITNESSES:

From the Department of Finance:

Mr. David Tobin, General Director, Financial Sector Policy Branch;

Mr. Charles Seeto, Director, Financial Sector Division;

Mr. Claude Gingras, Special Advisor, Financial Sector Division;

Mr. Gilbert Ménard, Senior Chief, Financial Institutions Section, Business Income Tax Division;

PROCÈS-VERBAUX

OTTAWA, le jeudi 4 février 1999

(88)

[Traduction]

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 11 heures, à huis clos, dans la pièce 256-S de l'édifice du Centre, sous la présidence de l'honorable Michael Kirby (*président*).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Callbeck, Kelleher, c.p., Kirby, Meighen, Oliver, Stewart et Tkachuk (8).

Autre sénateur présent: L'honorable sénateur Kroft (1).

Également présents: De la Direction de la recherche parlementaire de la Bibliothèque du Parlement: M. Gerry Goldstein, directeur, Division de l'économie, Mme Margareth Smith, attachée de recherche, Division du droit et du gouvernement.

Le comité étudie ses travaux futurs.

À 12 h 15, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

OTTAWA, le mardi 9 février 1999

(89)

[Traduction]

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 9 h 30, dans la pièce 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable Michael Kirby (*président*).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Callbeck, Di Nino, Hervieux-Payette, c.p., Kelleher, c.p., Kenny, Kirby, Lynch-Staunton, Meighen, Oliver et Stewart (11).

Également présents: De la Direction de la recherche parlementaire de la Bibliothèque du Parlement: M. Gerald Goldstein, directeur, Division de l'économie et Mme Margaret Smith, attachée de recherche, Division du droit et du gouvernement.

COMPARAÎT:

L'honorable Jim Peterson, c.p., député, secrétaire d'État (Institutions financières internationales).

TÉMOINS:

Du ministère des Finances:

M. David Tobin, directeur général, Direction de la politique du secteur financier;

M. Charles Seeto, directeur, Division du secteur financier;

M. Claude Gingras, conseiller spécial, Division du secteur financier;

M. Gilbert Ménard, chef principal, Section des institutions financières, Division de l'impôt des entreprises; et

Ms Rhoda Attwood, General Counsel.

From the Office of the Superintendent of Financial Institutions Canada:

Mr. John R. Thompson, Deputy Superintendent, Regulation Sector.

From Insurance Company Executives:

Mr. Dominic D'Alessandro, President and Chief Executive Officer, Manulife;

Mr. Robert Astley, Chief Executive Officer, Mutual Group;

Mr. David A. Nield, Chairman, President and Chief Executive Officer, The Canada Life Assurance Company;

Mr. Don Stewart, President and Chief Executive Officer, Sun Life Assurance Company Canada.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Thursday, February 4, 1999, the committee proceeded to study Bill C-59, An Act to amend the Insurance Companies Act.

The Honourable Jim Peterson made an opening statement and then, along with officials, answered questions.

Messrs Astley, D'Alessandro, Nield and Stewart each made an opening statement and then, answered questions.

At 11:55 a.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

OTTAWA, Thursday, February 11, 1999
(90)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 11:00 a.m. in room 505, Victoria Building, the Acting Chairman, the Honourable Jack Austin, P.C., presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Austin, P.C., Berntson, Callbeck, Chalifoux, DeWare, Gitter, Hervieux-Payette, P.C., Kenny, Kroft, LeBreton, Lynch-Staunton, Meighen, Poy and Stewart (14).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament, Ms Margaret Smith, Research Officer, Law and Government Division.

WITNESSES:

Mr. Mark Audcent, Law Clerk and Parliamentary Counsel.

From Action réseau consommateurs and the Regroupement des consommateurs d'assurance:

Mr. Charles Lajoie, Analyst, Action réseau consommateurs;

Mr. Bill Podmore, President, Regroupement des consommateurs d'assurance.

From Canadian Life Insurance Policy Holders Association:

Ms Anne Holmes, Founding Chair;

Mr. Joel Vale.

Mme Rhoda Attwood, avocate générale.

Du Bureau du surintendant des institutions financières du Canada:

M. John R. Thompson, surintendant adjoint, Secteur de la réglementation.

D'un groupe de directeurs de compagnies d'assurances:

M. Dominic D'Alessandro, président-directeur général, Manuvie;

M. Robert Astley, chef de la direction, Groupe La Mutuelle;

M. David A. Nield, président, président du conseil et chef de la direction, La Compagnie d'Assurance du Canada sur la Vie;

M. Don Stewart, président-directeur général, Compagnie d'assurance-vie Sun Life du Canada.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le 4 février 1999, le comité entreprend l'étude du projet de loi C-59, Loi modifiant la Loi sur les sociétés d'assurances.

L'honorable Jim Peterson fait une déclaration et répond aux questions avec l'aide des fonctionnaires.

MM. Astley, D'Alessandro, Nield et Stewart font à tour de rôle une déclaration et répondent ensuite aux questions.

À 11 h 55, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

OTTAWA, Le jeudi 11 février 1999
(90)

[Traduction]

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 11 heures, dans la pièce 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable sénateur Jack Austin, c.p. (président suppléant).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Austin, c.p., Berntson, Callbeck, Chalifoux, DeWare, Gitter, Hervieux-Payette, c.p., Kenny, Kroft, LeBreton, Lynch-Staunton, Meighen, Poy et Stewart (14).

Également présente: De la Direction de la recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement, Mme Margaret Smith, attachée de recherche, Division du droit et du gouvernement.

TÉMOINS:

M. Mark Audcent, légiste et conseiller parlementaire.

De Action réseau consommateurs et du Regroupement des consommateurs d'assurance:

M. Charles Lajoie, analyste, Action réseau consommateurs;

M. Bill Podmore, président, Regroupement des consommateurs d'assurance.

De la Canadian Life Insurance Policy Holders Association:

Mme Anne Holmes, présidente fondatrice;

Mr. Joel Vale.

From the Department of Finance:

Mr. Charles Seeto, Director, Financial Sector Division;

Mr. Claude Gingras, Special Advisor, Financial Sector Division;

Mr. Gilbert Ménard, Senior Chief, Financial Institutions Section, Business Income Tax Division.

From the Office of the Superintendent of Financial Institutions:

Mr. Michael Hale, Director, Actuarial.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Thursday, February 4, 1999, the committee proceeded to study Bill C-59, An Act to amend the Insurance Companies Act.

Mr. Audcent answered questions relating to "parchment errors" in Bill C-59.

Mr. Lajoie made an opening statement and then, along with Mr. Podmore, answered questions.

Mr. Vale made an opening statement and then answered questions.

Mr. Seeto made an opening statement and then, along with Mr. Gingras and Mr. Ménard, answered questions.

At 1:40 p.m. the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

Du ministère des Finances:

M. Charles Seeto, directeur, Division du secteur financier;

M. Claude Gingras, conseiller spécial, Division du secteur financier;

M. Gilbert Ménard, chef principal, Section des institutions financières, Division de l'impôt des entreprises.

Du Bureau du surintendant des institutions financières:

M. Michael Hale, directeur, Actuarial.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le jeudi 4 février 1999, le comité étudie le projet de loi C-59, Loi modifiant la Loi sur les sociétés d'assurances.

M. Audcent fait une déclaration et répond aux questions.

M. Lajoie fait une déclaration et, avec l'aide de M. Podmore, répond aux questions.

M. Vale fait une déclaration et répond aux questions.

M. Seeto fait une déclaration et, avec l'aide de MM. Gingras et Ménard, répond aux questions.

À 13 h 40, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

Le greffier du comité,

Gary Levy

Clerk of the Committee

EVIDENCE

OTTAWA, Tuesday, February 9, 1999

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce, to which was referred Bill C-59, to amend the Insurance Companies Act, met this day at 9:30 a.m. to give consideration to the bill.

Senator Michael Kirby (*Chairman*) in the Chair.

[*English*]

The Chairman: Honourable senators, our first witness today is the Honourable Jim Peterson, Secretary of State for International Financial Institutions. Following the appearance of the minister and his officials, we will hear from representatives of the CEOs of the four companies that are helping to demutualization.

Mr. Minister, thank you very much for coming. Proceed, please.

Mr. Jim Peterson, Secretary of State (International Financial Institutions): Honourable senators, I am most pleased to be here today.

The proposed legislation deals with demutualization which would allow all federally regulated Canadian mutual life insurance companies to convert to stock companies.

[*Translation*]

The main reason for developing an application framework is to give mutual insurance companies greater leeway in accessing capital. These companies are owned by the policyholder and therefore cannot issue common shares, which limits their capacity to raise capital in comparison with joint stock companies. Furthermore, demutualization would make the converted companies subject to stricter market discipline and would allow them to benefit from a better-known government regime. We are proposing to lower this obstacle to growth because access to capital is becoming increasingly important given the international trend toward consolidation in the financial sector. The converted companies would have access to a greater number of capital sources to finance their expansion, either in Canada or abroad, and to invest in developing new technologies and new products. We want to ensure that, in the future, Canadian life insurance companies will have the flexibility they need to take advantage of opportunities for growth and improve their competitiveness in a rapidly changing market.

[*English*]

At the same time as allowing the companies to increase their competitiveness and efficiency, demutualization would allow for the separation of policyholders' rights as owners from their rights as customers.

A company's current owners, its voting policyholders, would remain the owners of the company after demutualization by becoming shareholders with one vote per share. They would then have the option of trading their ownership rights and interests in

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le mardi 9 février 1999

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce auquel est renvoyé le projet de loi C-59, Loi modifiant la Loi sur les sociétés d'assurances, se réunit aujourd'hui à 9 h 30 pour examiner le projet de loi.

Le sénateur Michael Kirby (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

Le président: Honorables sénateurs, notre premier témoin ce matin est l'honorable Jim Peterson, secrétaire d'État aux Institutions financières internationales. Après le ministre et ses adjoints, nous entendrons les représentants ou les PDG des quatre compagnies qui participent à la démutualisation.

Monsieur le ministre, merci d'être des nôtres. À vous la parole, je vous en prie.

M. Jim Peterson, secrétaire d'État (Institutions financières internationales): Honorables sénateurs, je suis très heureux d'être parmi vous aujourd'hui.

La mesure proposée porte sur la démutualisation et elle permettrait à toutes les sociétés mutuelles d'assurance-vie réglementées par le gouvernement fédéral au Canada de se transformer en sociétés par actions.

[*Français*]

L'élaboration d'un cadre d'utilisation a pour principal objectif d'accorder aux sociétés mutuelles une plus grande marge de manœuvre au chapitre de l'accès au capital. Ces sociétés sont la propriété du souscripteur et ne peuvent donc pas émettre des actions ordinaires, ce qui limite leur capacité de réunir des capitaux par rapport à celles des sociétés par action. De plus, la démutualisation imposerait une discipline de marché plus rigoureuse aux sociétés transformées et leur permettrait de jouir d'un régime de gouvernement mieux connu. Nous proposons de diminuer cet obstacle à la croissance parce que l'accès au capital devient de plus en plus important dans le contexte de la tendance mondiale vers la consolidation du secteur financier. Les sociétés transformées auraient accès à un plus grand nombre de sources de capital qu'elles pourraient utiliser pour financer leur expansion, soit au Canada ou à l'étranger, et pour investir dans la mise au point de nouvelles technologies et de nouveaux produits. Nous voulons nous assurer qu'à l'avenir les sociétés d'assurance-vie canadiennes auront la marge de manœuvre voulue pour saisir les occasions de croissance et accroître leur compétitivité dans un marché en évolution rapide.

[*Traduction*]

En même temps qu'elle permet aux sociétés d'accroître leur compétitivité et leur efficacité, la démutualisation permettrait de distinguer les droits des souscripteurs en qualité de propriétaires des droits des clients.

Les propriétaires actuels d'une société, ses souscripteurs ayant droit de vote, resteraient propriétaires de la société après la démutualisation, en devenant des actionnaires à raison d'une voix par action. Ils auraient alors la possibilité de vendre leurs droits de

the company by selling their shares in exchange for significant financial benefits.

If all four of Canada's large mutual life insurance companies proceed to demutualize, their 2 million Canadian policyholders would receive the equivalent of approximately \$10 billion, mainly in the form of shares. Regardless of whether or not they keep their shares, voting policyholders would retain the right to elect at least one-third of the company's directors.

It is important to note that the policyholders' contractual rights as customers, such as their insurance coverage premiums and right to receive policyholder dividends, would in no way be altered by demutualization.

Furthermore, policyholders should benefit from doing business with a company that is well placed to enhance its efficiency, make strategic investments and compete in the increasingly globalized financial services market.

The government's role in demutualization is to put in place rules under which mutual life companies will be able, should they wish, to convert to stock companies. The proposed regime is the result of extensive consultations with policyholder groups, industry participants and other interested parties and stakeholders. It is based on these three key principles: ensuring fairness and fair treatment for policyholders; enhancing the efficiency and competitiveness of the converting companies; and, throughout, maintaining the safety and soundness of the converted companies.

Our overriding objective in the development of the regime has always been the protection of policyholders. Fundamental to the proposed regime is that policyholders must be well-informed about their company's demutualization proposal before they vote on the proposed conversion. In order to ensure that policyholders receive complete, accurate, unbiased information on demutualization, all information destined for policyholders must first be approved by the regulator, the Office of the Superintendent of Financial Institutions. Furthermore, the regulations set out very clearly what information must be provided to those policyholders who will be called to vote on the demutualization.

Those requirements include, among many others, descriptions of the advantages and disadvantages of the proposed conversion both to the company and to its policyholders and the alternatives to demutualization that were considered by the directors of the company and why, in their opinion, demutualization is in the best interests of both the company and its policyholders. The estimated market value of the benefits that would be received by the policyholders as well as information on the policyholders' voting rights after demutualization will be included.

propriété et leurs intérêts dans cette société en cédant leurs actions en échange d'avantages financiers importants.

Si les quatre grandes sociétés mutuelles d'assurance-vie au Canada ont recours à la démutualisation, les deux millions de souscripteurs canadiens qu'elles comptent recevraient l'équivalent d'environ 10 milliards de dollars, principalement sous forme d'actions. Qu'ils gardent ou non leurs actions, les souscripteurs garderaient le droit d'élire au moins un tiers des membres du conseil d'administration de la société.

Il est important de signaler que les droits contractuels des souscripteurs en qualité de clients, tels que leurs primes d'assurance et le droit de recevoir des dividendes, ne seraient nullement modifiés par la démutualisation.

En outre, les souscripteurs devraient profiter du fait qu'ils font affaire avec une société bien placée pour accroître son efficacité, faire des investissements stratégiques et livrer concurrence sur le marché des services financiers qui, de plus en plus, est un marché mondial.

Le rôle du gouvernement dans la démutualisation consiste à mettre en place des règles qui permettront aux sociétés mutuelles d'assurance-vie, si elles le souhaitent, de se transformer en sociétés par actions. Le régime proposé est le résultat de consultations poussées avec des groupes de souscripteurs, des participants du secteur ainsi que d'autres parties et intervenants intéressés. Il se fonde sur ces trois grands principes: assurer que le traitement réservé aux souscripteurs est équitable; favoriser l'efficacité et la compétitivité des sociétés en transformation; et, pendant tout le processus, maintenir la sûreté et la sécurité des sociétés transformées.

Notre principal objectif dans l'élaboration de ce régime a toujours été de protéger les souscripteurs. L'élément fondamental du régime proposé, c'est que les souscripteurs doivent être bien renseignés sur la proposition de démutualisation de leur société avant qu'ils ne soient appelés à voter sur la transformation proposée. Pour assurer que les souscripteurs reçoivent des renseignements exhaustifs, exacts et objectifs sur la démutualisation, toute l'information qui leur est destinée doit d'abord être approuvée par le bureau responsable de la réglementation, soit le Bureau du surintendant des institutions financières. Les règlements précisent également de façon très claire quels renseignements doivent être communiqués aux souscripteurs qui seront appelés à se prononcer sur la démutualisation.

Entre de nombreuses autres choses, ces renseignements doivent contenir une description des avantages et des inconvénients de la transformation proposée pour la société ainsi que pour les souscripteurs. Ils doivent également faire état des possibilités autres que la démutualisation, qui ont été envisagées par le conseil d'administration de la société et les raisons pour lesquelles, de l'avis du conseil d'administration, la démutualisation favorise l'intérêt de la société et des souscripteurs. Seront également inclus l'estimation de la valeur boursière des avantages qu'obtiendraient les souscripteurs ainsi que des renseignements sur les droits de vote des souscripteurs une fois la démutualisation accomplie.

The information will have to outline the income tax treatment of the demutualization benefits in the policyholders' jurisdiction. It will outline the measures that the company has taken or will take to encourage policyholders to vote on the proposal. It will also include measures that the company has taken or will take to provide policyholders with information about the proposed conversion and an opportunity to raise questions or concerns about the proposal.

That information package would have to include financial information about the company and a summary of expert opinions that the company must submit to OSFI. Those expert opinions are another very important element of the proposed regime. Their purpose is to ensure the appropriateness and accuracy of the figures that form the basis of the conversion proposal. Let me take just a moment to describe these requirements.

Under the proposed regime, the company must provide OSFI with opinions prepared by the company's actuary, as well as by an independent actuary, stating that the allocation of the company's value among policyholders is fair and equitable. The same actuaries must also provide opinions that there would be sufficient assets remaining in the participating accounts to support current and future participating policies and to meet policyholders' reasonable expectations in terms of dividends.

In addition, they must provide opinions that the future financial strength of the company and the security of policyholders' policy benefits would not be adversely affected by demutualization. A valuation expert must also provide an opinion on the appropriateness of the estimated market value of the company, the value that is used to estimate the benefits to be allocated to individual policyholders.

Apart from governing how a demutualization would unfold, the proposed framework also sets standards for the actual conversion proposal. For example, demutualization benefits may be allocated only to the company's voting policyholders who are, in fact, the true owners of the company. It therefore follows that management should not receive benefits from demutualization, except those to which they may be entitled as policyholders.

At the same time, we recognize that the entire value of the company must be allocated to policyholders. However, we recognize that stock options can be a useful tool in aligning management's interests with those of its shareholders. Therefore, as a result of the draft regulations, there will be a one-year prohibition on management having stock options.

An equally important part of the framework includes its provisions for enforcement. Under the proposed regime, the Superintendent of Financial Institutions would be vested with appropriate powers to ensure that the converting companies comply with the regulations and the legislation.

Les renseignements devront préciser comment les avantages financiers issus de la démutualisation seront traités par le fisc dans la province ou le territoire du souscripteur. Ils contiendront une récapitulation des mesures que la société a prises ou entend prendre pour encourager les souscripteurs à voter sur la proposition. Ils incluront également une liste des mesures que la société a prises ou entend prendre pour fournir aux souscripteurs de l'information sur la transformation proposée et leur permettre de poser des questions ou de faire état de leurs préoccupations au sujet de la proposition.

La documentation devra inclure des renseignements financiers sur la société et un sommaire des opinions de spécialistes que la société doit présenter au BSIF. Ces opinions des spécialistes sont un autre élément très important du régime proposé. Elles servent à assurer l'adéquation et l'exactitude des chiffres qui sont à la base de la proposition de transformation. Permettez-moi pendant quelques instants de vous expliquer ces exigences.

Dans le régime proposé, la société doit remettre au BSIF l'opinion de l'actuaire de la société et celle d'un actuaire indépendant déclarant que la répartition de la valeur de la société entre les souscripteurs est juste et équitable. Ces actuaires doivent également déclarer qu'il reste des actifs suffisants dans le compte des contrats avec participation pour couvrir les polices avec participation actuelles ou futures ou pour répondre aux attentes raisonnables des souscripteurs sur le plan des dividendes.

En outre, ils doivent exprimer l'opinion que la vigueur financière future de la société et la sécurité des prestations aux souscripteurs ne seront pas menacées par la démutualisation. Un spécialiste en évaluation doit également donner son opinion sur l'adéquation de la valeur marchande estimative de la société, valeur qui sert à évaluer les avantages financiers à attribuer aux souscripteurs individuels.

Outre qu'il précise comment une démutualisation doit se dérouler, le cadre proposé établit également des normes relatives à la proposition de transformation même. Par exemple, les avantages financiers découlant de la démutualisation peuvent uniquement être attribués aux souscripteurs de la société détenteurs d'un droit de vote, qui sont en fait les véritables propriétaires de la société. Par conséquent, les cadres ne doivent pas tirer d'avantages financiers de la démutualisation, sauf ceux auxquels ils auraient droit en qualité de souscripteurs.

Par ailleurs, nous reconnaissons que c'est la valeur entière de la société qui doit être attribuée aux souscripteurs. Toutefois, nous savons que les options d'achat d'actions peuvent être un outil utile pour faire coïncider les intérêts des cadres avec ceux des actionnaires. Par conséquent, le projet de réglementation prévoit qu'il y aura interdiction, pendant un an, d'accorder des options d'achat d'actions aux gestionnaires.

Autre élément important, le cadre de fonctionnement prévoit des dispositions relatives à la mise en application. Dans le régime proposé, le surintendant des institutions financières serait doté des pouvoirs appropriés pour veiller à ce que les sociétés qui se transforment se conforment à la réglementation et à la loi.

OSFI will obtain its own expert opinions where it deems necessary and could order companies to include any additional information deemed appropriate in their policyholder information packages. Moreover, if the superintendent were concerned that policyholders required additional information before the vote is taken, he could order the company to take such additional measures as he might consider appropriate, including information sessions. He could prescribe the rules for holding those policyholder information sessions, and at the end of the day, if the superintendent felt that a company had not respected the rules, he could simply remind the Minister of Finance, whose final approval is critical and necessary to this, that the application for demutualization should be denied.

I will now give a brief history of the proposed regime, to offer some perspective on the extent of the consultations that went into its development.

As you know, the initiative to develop a demutualization regime began in 1992 under the previous government when the Insurance Companies Act was amended to allow demutualization with the terms and conditions to be set out in the regulations. However, the regulations passed pursuant to that legislation in 1993 applied only to small life insurance companies, those with Canadian assets of less than \$7.5 billion.

Following on those first steps that were taken, and within their spirit, the government announced in June of 1996 that we would extend that regime to the large companies. We began an extensive round of consultations with stakeholders. In September of 1997, the government consulted on the key principles to be followed in the development of the new regime, and in August of last year, following further consultations, we put out a consultation paper that included the entire proposed regime and the draft regulations.

In response to our August consultation paper, we received 20 submissions from a wide variety of stakeholders. Those submissions were largely positive. Most were of a technical nature. We were able to make changes as a result of that input. Revised draft regulations were publicly released upon introduction of Bill C-59 on November 30, 1998.

Throughout the course of developing the proposed regime, it became apparent that a limited number of legislative amendments would be required, in addition to the regulations, in order to implement a new regime for all life insurance companies, not just the large ones.

[Translation]

These amendments are contained in the bill in the main provisions that have to do with the holding of a special meeting of policyholders to study the proposal: requiring a relatively longer notice so that policyholders will be well informed before voting on the proposal; ensuring that only eligible policyholders vote on the proposal; allowing the transfer of surplus assets from participating accounts in order to increase the value of the company that will be distributed to policyholders at the time of demutualization; giving the Superintendent adequate authority to

Le BSIF obtiendra ses propres opinions de spécialiste lorsqu'il le jugera nécessaire et pourra ordonner aux sociétés d'inclure tout renseignement complémentaire jugé approprié dans la documentation envoyé aux souscripteurs. En outre, si le surintendant estime que les souscripteurs ont besoin de renseignements supplémentaires avant que le vote n'ait lieu, il peut ordonner à la société de prendre les mesures supplémentaires qu'il juge appropriées, y compris celle d'organiser des séances d'information. Il peut établir les règles régissant la tenue de ces séances d'information au souscripteur et, en définitive, si le surintendant estime qu'une société n'a pas respecté les règles, il peut simplement rappeler au ministre des Finances, dont l'approbation finale est critique et nécessaire, que la demande de démutualisation devrait être refusée.

Je vous présente maintenant un bref historique du régime proposé, pour que vous ayez une idée de l'étendue des consultations qui ont présidé à son élaboration.

Comme vous le savez, l'initiative visant à créer un régime de démutualisation est née en 1992, sous le régime du gouvernement antérieur, lorsque la Loi sur les sociétés d'assurances a été modifiée de façon à permettre la démutualisation, les modalités et conditions devant être établies dans les règlements. Toutefois, les règlements adoptés en conformité de cette loi en 1993 ne s'appliquaient qu'aux petites sociétés d'assurance-vie, celles dont l'actif au Canada était inférieur à 7,5 milliards de dollars.

Après ces premiers pas, et dans le même esprit, le gouvernement a annoncé en juin 1996 qu'il étendrait ce régime aux plus grandes sociétés. Nous avons amorcé une série de consultations poussées avec les divers intervenants. En septembre 1997, le gouvernement a effectué des consultations sur les grands principes à observer dans l'élaboration du nouveau régime et, en août de l'an dernier, après d'autres consultations, nous avons communiqué un document consultatif qui incluait tout le régime proposé ainsi que le projet de réglementation.

Nous avons reçu 20 mémoires de divers intervenants sur notre document de consultation du mois d'août. Ces mémoires étaient largement favorables. La plupart étaient techniques. Nous avons apporté des changements à la lumière de ces mémoires. L'ébauche des règlements révisés a été publiée lorsque le projet de loi C-59 a été présenté le 30 novembre 1998.

Pendant l'élaboration du régime proposé, il est devenu évident qu'il fallait apporter des modifications à la loi, et aux règlements, afin de mettre en oeuvre un nouveau régime s'appliquant à toutes les sociétés d'assurance-vie, et pas seulement aux plus grandes.

[Français]

Ces modifications sont prévues dans le projet de loi dans les dispositions principales visant à garantir la tenue d'une assemblée extraordinaire des souscripteurs pour étudier le projet: imposer un préavis relativement plus long afin que les souscripteurs soient bien informés avant qu'ils votent sur le projet; faire en sorte que seuls les souscripteurs admissibles votent sur le projet; permettre le transfert d'actifs excédentaires des comptes de participation afin d'accroître la valeur de la société qui serait attribuée aux souscripteurs lors de la démutualisation pour conférer au

monitor the demutualization process; ensuring that the directors, officers and employees cannot draw any benefits from demutualization other than those to which they are entitled as eligible policyholders.

[English]

I should also like to take a few moments to talk about the implications for policyholders in terms of taxation of benefits, which is an issue that I know is of concern not only to the government but to honourable senators. The general principle underlying the tax treatment of demutualization is that it will be consistent with the existing rules relating to the distribution of benefits by corporations with share capital. That is, there will be no special tax or no tax concessions as part of demutualization. That is appropriate because policyholders receiving income from a demutualization will have greater resources at their disposal.

The same principle applies for income-tested benefits. Because income from demutualization will increase one's ability to pay in the same way as would other sources of income, it will affect income-tested benefits in the same manner. However, demutualization has highlighted an existing problem with the tax treatment of dividend income under the GIS program. We have introduced legislation to correct this problem.

Policyholders who receive provincial benefits may also see those benefits affected by demutualization. While those benefits are not within federal jurisdiction, we are concerned about them. Provinces have been informed about the upcoming demutualization process so that they can assess the potential implications for their own programs.

There is clearly a need to ensure that policyholders are educated about the implications of tax and benefits so that they can plan their affairs accordingly. We are, therefore, taking measures to ensure that they have access to adequate information in this regard. As I said earlier, our overriding objective in demutualization is the protection of policyholders. That applies to the question of taxes and benefits as well. We want to do everything possible to empower the policyholders themselves to make the appropriate decisions.

Before closing, I should like to explain the importance of ensuring timely implementation of this legislation. Many policyholders are aware of demutualization as a result of the companies' education efforts and of the media reports. The four companies with us today announced about a year ago their intent to demutualize. However, until the regime is actually finalized, the companies are limited to basing their communication with policyholders on the government's draft regulations and legislation. They are therefore unable to provide precise information as to the proposals in place and that could lead to shareholder confusion.

In addition, significant delays could reduce the flexibility of the companies with respect to the timing of their initial public offerings. As honourable senators know, the late summer months are not generally ideal for new equity issues. As well, we are

surintendant les pouvoirs adéquats en matière de surveillance du processus de démutualisation; garantir que les administrateurs, les dirigeants et les employés de la société ne pourront tirer profit de la démutualisation, sauf pour les avantages auxquels ils ont droit à titre de souscripteurs admissibles.

[Traduction]

J'aimerais pendant quelques minutes discuter des répercussions pour les souscripteurs en ce qui concerne l'imposition des prestations, une question qui préoccupe à la fois le gouvernement et les honorables sénateurs. En général, le traitement fiscal de la démutualisation sera conforme aux règles en vigueur relatives à la répartition des dividendes par les sociétés à capital-actions. C'est-à-dire qu'il n'y aura aucune taxe spéciale ou concession dans le cadre de la démutualisation. Cette mesure est adéquate, parce que les souscripteurs qui touchent un revenu par suite de la démutualisation auront des ressources additionnelles à leur disposition.

Le même principe s'applique aux prestations liées au revenu. Cependant, la démutualisation a mis en lumière un problème concernant le traitement fiscal des revenus de dividendes dans le cadre du programme de SRG. Nous allons présenter un projet de loi pour corriger ce problème.

Les souscripteurs qui reçoivent des prestations provinciales pourraient aussi voir ces prestations touchées par la démutualisation. Même si ces prestations ne sont pas de régime fédéral, elles nous préoccupent. Les provinces ont été informées de la démutualisation afin qu'elles puissent évaluer les répercussions possibles sur leurs programmes.

De toute évidence, il faut veiller à ce que les souscripteurs soient informés des répercussions relatives à l'impôt et aux prestations afin qu'ils puissent agir en conséquence. Nous avons donc pris des mesures pour veiller à ce qu'ils aient accès à l'information voulue à cet égard. Comme je l'ai dit plus tôt, notre objectif primordial est d'assurer la protection des souscripteurs. Cela s'applique aussi à la question des impôts et des prestations. Nous voulons faire tout en notre possible pour habiliter les souscripteurs à prendre des décisions éclairées.

En terminant, j'aimerais expliquer pourquoi il est important que cette loi soit mise en oeuvre au moment opportun. Bon nombre de souscripteurs ont entendu parler de la démutualisation par les compagnies d'assurances, qui ont déployé des efforts pour les renseigner, et dans les médias. Les quatre sociétés ici représentées ont annoncé, il y a un an, leur intention de se démutualiser. Cependant, tant que le régime ne sera pas entièrement mis au point, les échanges d'information entre les sociétés d'assurances et les souscripteurs ne peuvent que porter sur l'ébauche des règlements et du projet de loi du gouvernement. Elles ne peuvent donc pas fournir de renseignements précis sur les propositions, ce qui peut susciter la confusion chez les souscripteurs.

De plus, tout retard important pourrait réduire la marge de manoeuvre des sociétés d'assurances en ce qui concerne la date d'émission initiale d'actions. Comme les honorables sénateurs le savent, les derniers mois de l'été ne sont pas le meilleur moment

expecting a large number of converting U.S. mutuals early in the next year.

Let me emphasize that demutualization is not a quick process given the many safeguards that we are attempting to put into this law to ensure an orderly conversion and the protection of policyholders. A company hoping to demutualize before the summer would have to send its information package to policyholders in the early spring, not to mention the fact that OSFI is going to need a lot of time to review every single word in the information that goes out.

It is then all the more important that we, as custodians of the public good and commensurate with our responsibilities as legislators, move as expeditiously as possible to put this regime in place.

[Translation]

Adopting Bill C-59 and the related draft regulations would allow us to eliminate an unnecessary regulatory barrier, and at the same time enable mutual life insurance companies to remain competitive and seize opportunities for growth, while protecting policyholder interests throughout the demutualization process.

[English]

Honourable senators, before going to questions, I would thank you for the speedy way in which you have addressed this issue immediately upon return from the long break over the Christmas season. I thank you for the opportunity of being with you.

Senator Lynch-Staunton: Thank you, Minister Peterson, for that complete presentation. I am glad that the sense of urgency that you expressed today is not as great as the one that was expressed before Christmas, though I will not go into any more detail there.

The exercise through which we are going this week and perhaps next week is valuable for all policyholders. Certainly on this side there is no objection to demutualization. We have supported it every time it has come up. We do, however, have questions regarding the implementation and, in particular, the impacts on policyholders, both favourable and unfavourable.

Regulations have now been issued. Is that the end of the regulations or are there more regulations to follow?

Mr. Peterson: We issued all of the regulations with the legislation when we brought it down.

Senator Lynch-Staunton: Does that mean that there will not be any more and that those are the ones with which we can work?

Mr. Peterson: That is correct.

Senator Lynch-Staunton: Would you have an objection to asking that the superintendent report annually on how this bill is being implemented, until such time as the process is completed? In that way, Parliament can be informed on a regular basis.

pour émettre de nouvelles actions. En outre, on s'attend à ce que de nombreuses sociétés mutuelles américaines se transforment au début de la nouvelle année.

Je tiens à préciser que la démutualisation n'est pas un processus rapide, étant donné les nombreuses mesures de protection que nous essayons d'inclure dans la loi afin d'assurer une transformation sans heurts et de protéger les souscripteurs. Pour se démutualiser avant l'été, une compagnie devrait envoyer des troupes d'information aux souscripteurs dès le début du printemps, et le BSIF doit examiner chaque mot employé dans la trousse d'information, ce qui est très chronophage.

Il est donc doublement important qu'à titre de gardiens de l'intérêt public et de législateurs, nous agissions sans tarder afin d'instaurer ce régime.

[Français]

L'adoption du projet de loi C-59 et des projets de règlements connexes éliminerait un obstacle réglementaire inutile; permettrait aux sociétés mutuelles d'assurance-vie de demeurer concurrentielles et de saisir les occasions de croissance tout en assurant la protection des intérêts des souscripteurs tout au long du processus de démutualisation.

[Traduction]

Honorables sénateurs, avant de passer aux questions, j'aimerais vous remercier de vous être attaqués si rapidement à ce dossier dès votre retour du congé de Noël. Je vous remercie de m'avoir invité.

Le sénateur Lynch-Staunton: Merci, monsieur Peterson, de votre exposé exhaustif. Je me réjouis que le sentiment d'urgence que vous avez exprimé aujourd'hui n'est pas aussi grand que celui exprimé avant Noël, mais je n'entrerai pas dans les détails.

L'exercice que nous menons cette semaine et peut-être la semaine prochaine est très utile pour tous les souscripteurs. De notre côté, personne ne s'oppose à la démutualisation. Nous l'avons soutenu depuis le début. Cependant, nous avons des questions au sujet de sa mise en oeuvre et, plus particulièrement, des répercussions favorables et défavorables pour les souscripteurs.

Les règlements ont été publiés. Est-ce le tout ou est-ce qu'il y en aura d'autres?

M. Peterson: Nous avons publié tous les règlements lorsque nous avons déposé le projet de loi.

Le sénateur Lynch-Staunton: Est-ce que cela signifie qu'il n'y en aura pas d'autres et que nous pouvons travailler à partir de ceux-ci?

M. Peterson: C'est exact.

Le sénateur Lynch-Staunton: Est-ce que cela vous ennuierait de demander au surintendant de rendre compte annuellement de la mise en oeuvre du projet de loi, jusqu'à ce que le processus soit terminé? Ainsi le Parlement sera tenu au courant à intervalles réguliers.

Mr. Peterson: No. That is an excellent suggestion. The superintendent files his annual report with the Minister of Finance who then tables it in the House of Commons every year. It would be very appropriate, pursuant to your suggestion, that the superintendent include the material to which you have referred. Then it would be available for members of Parliament. Certainly it would be appropriate for honourable senators to call the superintendent before them at any particular point if they have concerns.

We are in an evolving process here. We do not pretend that we will always have all the answers. We welcome suggestions as to how we can improve on the process in order to protect policyholders and to ensure that this process works to the advantage of all.

The Chairman: I might just say that the superintendent appears before the committee two or three times a year. The committee can hold a special session to follow up or we can cover these issues during his regular appearances over the year.

Senator Lynch-Staunton: I would be happy if the superintendent follows up on the minister's suggestion and includes in his annual report activities surrounding Bill C-59.

Is there or is there not a concern in the United States regarding the attitude of the Michigan authorities with respect to this process?

Mr. Peterson: Yes, senator, we did encounter certain concerns of the previous Michigan administrator. That administrator is no longer in place. Michigan will be the port of entry for the Canadian companies into the United States market, so that state is very important to us.

The superintendent has had discussions with the new Michigan administrator. While Michigan is now looking in detail at our proposals, we have received no adverse comments. I believe senators have been provided today with a letter from the New York regulator showing that they have looked at our regime and that they realize that we have taken into consideration many of the problems which New York experienced with their demutualization regime.

Senator Oliver: What letter is it that you say we received?

Mr. Peterson: Perhaps it has not yet been distributed. I will ensure that you get it.

We do not anticipate problems. We will work with the Americans in a constructive way. I am prepared to meet directly with the administrator from Michigan should there be any questions of substance.

Senator Lynch-Staunton: There may be questions from Michigan or from other authorities anywhere in the world because we are talking about policyholders who are scattered everywhere. Can we be assured, however, that the conditions of demutualization will be the same for everyone and that no compromise will be made for Michigan or some other authority to

M. Peterson: Non. C'est une excellente suggestion. Le surintendant présente son rapport annuel au ministre des Finances, qui le dépose à la Chambre des communes chaque année. Il serait tout à fait indiqué, conformément à votre suggestion, que le surintendant y verse l'information que vous avez mentionnée. Les députés pourraient ainsi y avoir accès. Bien sûr, les honorables sénateurs pourront faire comparaître le surintendant s'ils ont des questions à lui poser.

Le processus est en pleine évolution. Nous ne prétendons pas avoir toujours toutes les réponses. Nous accueillons favorablement toutes les suggestions visant à améliorer le processus et à protéger les souscripteurs, afin qu'il profite à tout le monde.

Le président: J'aimerais simplement préciser que le surintendant comparaît devant le comité deux ou trois fois par année. Le comité peut tenir une séance spéciale de suivi ou discuter de ces questions à l'occasion des comparutions habituelles du surintendant.

Le sénateur Lynch-Staunton: Je serais ravi que le surintendant donne suite à la suggestion du ministre et qu'il fasse état, dans son rapport annuel, des activités entourant le projet de loi C-59.

Aux États-Unis, ne s'inquiète-t-on pas de l'attitude des autorités du Michigan en ce qui concerne ce processus?

M. Peterson: Oui, nous nous sommes heurtés à l'administrateur précédent du Michigan, qui avait certaines réserves. Cet administrateur a quitté son poste. Le Michigan sera la porte d'entrée des sociétés canadiennes qui veulent percer le marché américain, par conséquent cet État est très important.

Le surintendant s'est entretenu avec le nouvel administrateur du Michigan. Le Michigan étudie actuellement les détails de nos propositions, mais nous n'avons reçu aucun commentaire défavorable. Je crois comprendre que les sénateurs ont reçu aujourd'hui une copie de la lettre de l'organisme de réglementation de New York, lequel nous informe qu'il a examiné notre régime pour constater que nous avions pris en compte bon nombre des problèmes que New York avait éprouvés lors de la démutualisation.

Le sénateur Oliver: De quelle lettre parlez-vous?

M. Peterson: Peut-être n'a-t-elle pas encore été distribuée. Je vais voir à ce que vous en obteniez une copie.

Nous ne prévoyons aucun problème. Nous allons collaborer avec les Américains et je suis disposé à rencontrer l'administrateur du Michigan s'il y a des questions de fond à régler.

Le sénateur Lynch-Staunton: Les autorités du Michigan ou d'ailleurs dans le monde pourraient avoir des questions, parce qu'il s'agit de détenteurs de police éparpillés un peu partout. Peut-on nous garantir, cependant, que les conditions de la démutualisation seront les mêmes pour tous et qu'aucun compromis ne sera fait que ce soit en faveur du Michigan ou

allow for stricter or more generous processes? Can we have an assurance that every policyholder will be treated the same?

Mr. Peterson: Senator, it would be totally unacceptable to treat policyholders differently in different jurisdictions. That is why we will have one regime which will apply to all. That is a good suggestion.

Regarding any concerns of the new administrator in Michigan, we have been very fortunate as we developed our regime to have the ability to examine demutualization regimes in Australia, the United States and the United Kingdom. We have been able to learn from their experiences about some of the pitfalls and hopefully we can avoid them.

Senator Lynch-Staunton: On another matter, you did say in your presentation that employees of insurance companies would not be eligible to become stockholders until, I believe, one year after the stock has been exchanged but, as policyholders, they will be entitled to convert. Is that correct?

Mr. Peterson: Yes.

Senator Lynch-Staunton: They can become shareholders via the fact that they hold policies but not as senior management entitled to stock options or to purchase shares.

Mr. Peterson: No. We have said that options should not be available.

Senator Lynch-Staunton: If I am on the wrong track, please clarify.

Mr. Peterson: First, if I were a director and I had a policy, I would receive my shares. I would become a shareholder that way. I would also have a right to subscribe for shares at the IPO or on the market. I would not have the option. Thus, if I were prepared to put my own money with the future of the company, and not just have an option that has only an upside to it, then that would be acceptable.

We agonized over this issue. For example, New York precluded insiders from having an option for five years and even from acquiring stock with their own money for two years.

These are never easy decisions. Perhaps there is no one right rule. We tried to weigh the interests on both sides — having an alignment of interests between shareholders and management at a certain point and ensuring that the fundamental principle of demutualization would be that the value of the company would go only to policyholders who are the real owners.

Senator Lynch-Staunton: I will not belabour the issue. It seems that an exception is being made here. When we had privatization bills for CN and Air Canada, I do not recall that one-year freeze being imposed on management. Why was it felt necessary in this case?

Mr. Peterson: The 1992 bill regarding the demutualization of the smaller insurance companies had a three-year prohibition on

d'autres autorités en vue de permettre un processus plus rigoureux ou plus généreux? Peut-on avoir l'assurance que tous les souscripteurs seront traités sur un pied d'égalité?

M. Peterson: Sénateur, il serait tout à fait inadmissible de traiter les souscripteurs différemment selon leur lieu de résidence. C'est pourquoi notre régime s'appliquera à tous. Votre suggestion est pertinente.

En ce qui concerne les préoccupations du nouvel administrateur au Michigan, lorsque nous avons conçu notre régime de démutualisation, nous avons examiné ceux en vigueur en Australie, aux États-Unis et au Royaume-Uni. Nous avons profité de l'expérience de ces pays et nous espérons pouvoir éviter les problèmes qu'ils ont connus.

Le sénateur Lynch-Staunton: Dans un autre ordre d'idées, vous avez dit au cours de votre exposé que les employés des sociétés d'assurances ne seraient pas autorisés à détenir des actions jusqu'à, je crois, un an après la mise en circulation des actions, mais, à titre de souscripteurs, ils pourront transformer leurs polices. Est-ce exact?

M. Peterson: Oui.

Le sénateur Lynch-Staunton: Ils peuvent devenir actionnaires étant donné qu'ils sont titulaires de polices, mais pas en tant que cadres gestionnaires ayant droit à des options d'achat d'actions ou de parts.

M. Peterson: Non. Nous avons dit qu'aucune option ne leur serait offerte.

Le sénateur Lynch-Staunton: Si je suis dans la mauvaise voie, éclairez-moi.

M. Peterson: Tout d'abord, si j'étais directeur et à la fois souscripteur, je recevrais mes parts. Je deviendrais donc actionnaire. J'aurais aussi le droit d'acheter des actions lors de l'émission initiale ou sur le marché. Je n'aurais pas d'option d'achat. Ainsi, si j'étais disposé à investir mon propre argent dans la société, au lieu d'avoir une option qui n'aurait que des avantages, ce serait acceptable.

Nous nous sommes longuement penchés sur cette question. Par exemple, New York interdit aux initiés d'avoir une option d'achat pendant cinq ans et même d'acheter des actions pendant deux ans avec leurs propres fonds.

Ces décisions ne sont jamais faciles à prendre. Il n'y a peut-être pas de règle évidente. Nous avons essayé de soupeser les intérêts des deux parties — c'est-à-dire ceux des actionnaires et de la direction et veiller à ce que la démutualisation ne profite qu'aux souscripteurs; lesquels sont les véritables propriétaires de la société.

Le sénateur Lynch-Staunton: Je ne vais pas m'acharner sur cette question. Il semble qu'une exception soit faite. Lorsqu'on a privatisé le CN et Air Canada, je ne me souviens pas qu'on ait imposé aux cadres un gel d'un an. Pourquoi a-t-on jugé opportun de le faire dans ce cas-ci?

M. Peterson: Le projet de loi de 1992 sur la démutualisation des petites sociétés d'assurances comportait une interdiction

options. We also considered that in this case. We considered many of the representations made to us.

I am not saying that we have got this 100 per cent right or that it was an easy decision. We weighed the interests of the policyholders and wanted to ensure that all the benefits went to them. Various companies said, "We want to have our status under the 10 per cent rule. We do not want to be subject to take-overs of a hostile nature for anywhere from two to five years, in order to give us time to adjust to the new regime." Those were factors that we took into consideration when looking at this matter. I am not saying that we have it absolutely right.

We looked at all the other regimes as well as at the previous regime that was in place. As a result, we said that one year would be enough to allow the new companies to find their feet under a new way of operating and to allow the stock markets to take into consideration the true value of those companies. By that time we would have probably two, if not three, quarterly reports that would be in the public domain. Thus, the markets could assess the efficacy and the effectiveness of the new directors in the new company at meeting their financial goals.

Senator Lynch-Staunton: As I recall, what is required is a two-third vote of those voting. You could have two-thirds of 10 per cent or two-thirds of 100 per cent. Did you consider having a minimum number voting, such as one-half? For whatever reason, only 10 per cent of Prudential's policyholders in the United States turned out to vote. I do not know if it was because of a lack of interest or if they could not be bothered. Did you think of a minimum number for the two-thirds to click in?

Mr. Peterson: That was a difficult problem for us. Prudential had imposed on it the requirement that at least 10 per cent of its shareholders would vote. When we looked at other demutualizations around the world, the vote was between 10 per cent and 15 per cent.

Corporate governance is a very familiar issue to honourable senators. When you are dealing with a public company, how do you ensure that a certain percentage of policyholders or shareholders will exercise their right to vote? We were not sure that if there were a very high requirement we could ever have an effective corporate governance regime, not only for demutualizing insurance companies but for any other companies. That is the nature of the beast. You can lead a horse to water but you cannot make it drink.

Therefore, as opposed to setting some artificial minimum that may or may not be met, we went the other way. We said, "Let us go beyond what happens with other public companies. Let us require that in the information to shareholders and to OSFI the companies outline the specific steps they have taken to try to get greater shareholder participation in person or by proxy through that special meeting which will be called and which requires a two-thirds vote."

d'option d'achat pendant 3 ans. Nous en avons aussi tenu compte. Nous avons tenu compte de nombreuses démarches que l'on a faites auprès de nous.

Je ne prétends pas que votre approche soit parfaite ou que la décision a été facile. Nous avons tenu compte des intérêts des souscripteurs et veillé à ce que le processus ne profite qu'à eux. Différentes compagnies ont déclaré: «Nous voulons que notre situation soit régie par la règle des 10 p. 100. Nous ne voulons pas faire l'objet d'une OPA hostile au cours des deux ou cinq prochaines années, afin que nous ayons le temps de nous habituer au nouveau régime.» Nous avons pris ces facteurs en ligne de compte lorsque nous avons examiné la question. Je ne prétends pas que notre démarche soit parfaite.

Nous avons examiné tous les autres régimes ainsi que le régime qui était auparavant en vigueur. Nous avons conclu qu'une année serait suffisante pour permettre aux nouvelles sociétés de bien s'adapter au nouveau régime et de permettre au marché boursier de bien évaluer ces compagnies. D'ici là, deux, sinon trois, rapports trimestriels auront été publiés. Ainsi, les marchés pourront évaluer dans quelle mesure les nouveaux administrateurs de la compagnie auront atteint leurs objectifs financiers.

Le sénateur Lynch-Staunton: Si je me souviens bien, il faut obtenir les deux tiers des voix exprimées. Vous pourriez avoir les deux tiers de 10 p. 100 ou les deux tiers de 100 p. 100. Avez-vous envisagé d'imposer un minimum de voix, comme la moitié? Pour une raison quelconque, seulement 10 p. 100 des souscripteurs de La Prudentielle aux États-Unis se sont prévalus de leur droit de vote. J'ignore si c'est parce que cela ne les intéressait pas. Avez-vous envisagé de préciser un nombre minimum de voix exprimées pour que la règle des deux tiers s'applique?

M. Peterson: C'est un problème épineux. La Prudentielle avait exigé qu'au moins 10 p. 100 de ses souscripteurs s'expriment lors du vote. Lorsque nous avons étudié d'autres démutualisations ailleurs dans le monde, le taux de participation au vote variait entre 10 et 15 p. 100.

Les honorables sénateurs connaissent bien la question de la gestion des entreprises. Dans le cas d'une société ouverte, comment peut-on s'assurer qu'un certain pourcentage des souscripteurs ou des actionnaires vont exercer leur droit de vote? Nous n'étions pas convaincus qu'un minimum très élevé favoriserait un régime de gestion efficace, que ce soit pour les sociétés d'assurances en transformation ou les autres types de sociétés. C'est dans la nature des gens. On ne peut pas les forcer.

Par conséquent, au lieu d'établir un minimum artificiel qui pourrait ne pas être atteint, nous avons décidé de procéder autrement. Nous nous sommes dit: «Allons plus loin que les autres sociétés ouvertes. Veillons à ce que l'information distribuée aux actionnaires et au BSIF décrive les mesures que nous avons prises pour essayer de convaincre les actionnaires de voter en personne ou par procuration à l'assemblée spéciale que nous allons convoquer et qui exige les deux tiers des voix exprimées.»

I wish that more policyholders and shareholders would take their obligations and rights more seriously. The fact is that we will err in this case by trying to bend over backward to ensure that they have the information and that they are made aware of their responsibilities and rights.

Senator Lynch-Staunton: I know that Senator Oliver will raise questions on tax consequences. My question in that regard is this: Major tax consequences will flow from this measure and that will come as a nasty surprise to many people regardless of the information sent out. Is one way of addressing that to distribute the surplus through either reduced premiums or increased benefits?

Mr. Peterson: Yes.

Senator Lynch-Staunton: Is it being considered as such for individuals?

Mr. Peterson: The legislation and regulations would leave the possibility of other than share contributions being made to the policyholders, such as the enhancement of benefits, the reduction of premiums, or other such measures. The companies will have to respond to that. My understanding is that the companies will distribute shares as the preferred means of doing it.

Senator Lynch-Staunton: The legislation allows that third option if companies are interested in pursuing it; is that right?

Mr. Peterson: Yes.

Senator, you raised a point earlier to which I did not respond. You asked about options and you mentioned that when we privatized federal companies we allowed options to directors. We feel that this is slightly different from that type of privatization. When a company that the government owns is privatized, we have the right to accept or reject the price given to us. Here it is not the shareholders or the policyholders who have that right, but rather the management who is sitting down with the best experts they can muster to set that share price. That is why we want to ensure that every consideration is given to maximizing the benefits for policyholders.

Senator Angus: At the outset, our leader indicated that we are in favour of the principle of demutualization and have been for some time. In fact, we have deplored the time it has taken to get to this stage.

Having said that, it is interesting to note that the big insurance companies that are in question here, those with over \$7.5 billion in assets, were previously stock companies before they were mutualized. I would be interested in having your comments on why they were originally mutualized and are now being demutualized, inasmuch as this exercise is being scrutinized not only by active players in the financial services industry at present but also by students and other analysts of this subject. It is complicated and I am aware of how difficult it was to arrive at a set of rules that would enable this process to take place effectively.

Could you outline for the record why there has been this change over history?

J'aimerais bien que les souscripteurs et les actionnaires prennent leurs obligations et leurs droits plus au sérieux. Le fait est que nous allons prendre toutes les mesures possibles pour nous assurer qu'ils reçoivent l'information et qu'ils soient sensibilisés à leurs droits et responsabilités.

Le sénateur Lynch-Staunton: Je sais que le sénateur Oliver va poser des questions sur les répercussions fiscales. Ma question à ce sujet est la suivante: cette mesure aura d'importantes répercussions fiscales, ce qui en étonnera beaucoup malgré l'information qui a été diffusée. Est-ce qu'on ne pourrait pas redistribuer l'excédent en réduisant les primes ou en augmentant les prestations?

M. Peterson: Si.

Le sénateur Lynch-Staunton: Est-ce qu'on envisage de le faire pour les particuliers?

M. Peterson: Outre les parts accordées aux souscripteurs, la loi et les règlements permettent d'autres mesures, comme la bonification des prestations et la réduction des primes. Les sociétés d'assurances devront en tenir compte. Je crois comprendre que les sociétés d'assurances vont privilégier la répartition d'actions.

Le sénateur Lynch-Staunton: La loi prévoit cette troisième option si les sociétés souhaitent s'en prévaloir; est-ce exact?

M. Peterson: Oui.

Sénateur, plus tôt, vous avez soulevé un point auquel je n'ai pas répondu. Vous avez posé une question au sujet de l'option d'achat d'actions, et vous avez mentionné que lorsque d'autres sociétés fédérales avaient été privatisées, nous avions permis aux directeurs d'acheter des actions. Nous estimons que la situation est légèrement différente. Lorsqu'une société d'État est privatisée, nous avons le droit d'accepter ou de rejeter le prix qu'on nous propose. Dans le cas qui nous intéresse, ce ne sont pas les souscripteurs ni les actionnaires qui jouissent de ce droit, mais plutôt les cadres qui établissent ce prix en consultation avec les meilleurs spécialistes du domaine. Voilà pourquoi nous voulons nous assurer de maximiser les retombées pour les souscripteurs.

Le sénateur Angus: D'entrée de jeu, notre leader a indiqué que nous étions en faveur du principe de la démutualisation depuis un certain temps. En fait, nous déplorons le temps qu'il a fallu pour en arriver là.

Cela dit, il vaut la peine de signaler que les grandes sociétés d'assurances dont il est question ici, et dont l'actif dépasse les 7,5 milliards de dollars étaient auparavant des sociétés par actions, avant d'être mutualisées. J'aimerais que vous nous expliquiez pourquoi après avoir été mutualisées au départ elles sont maintenant démutualisées, étant donné que notre processus est suivi de près non seulement par des intervenants du secteur des services financiers, mais aussi par des observateurs et autres analystes du domaine. Tout cela est bien compliqué et je n'ignore pas à quel point il a été difficile d'établir un ensemble de règles qui permettraient au processus de se dérouler.

Pouvez-vous donc, pour mémoire, nous expliquer pourquoi ce changement s'est produit avec le temps?

Mr. Peterson: I would defer to the representatives from the companies themselves, but my understanding is that it was really part of the sense of so-called economic nationalism; we were concerned about some of our major institutions being taken over by foreigners so we allowed this mutualization to take place as protection against hostile takeovers. It was important to us that our major financial institutions be based in Canada, be controlled here and have their head offices here.

Circumstances have changed. Globally, we have seen the breaking down of barriers to investment and to transfers of capital. Meanwhile, we have an industry of which I could not be more proud. These four insurance companies have, by all measures, been very successful. A number of them have a strong presence in foreign markets, attesting to their competitiveness. This has been part of the history of our entire financial services sector, which I would dare say is probably the best industry that we have in this country. I would be happy to wax eloquent about that for as long as you have time.

Having said that, times have changed. The companies want access to this capital, and at present they are precluded from growing internationally and domestically through the favourite way of most people who want to do acquisitions, which is the using of shares in order to make acquisitions. We want them to have that capacity. At the same time, there is probably a windfall benefit, which policyholders never expected they would get, whereby some \$10 billion will be distributed to policyholders. It is one of those rather felicitous situations where it seems to me there is a benefit on both sides.

Senator Angus: That is interesting, Mr. Minister. I like the way you are waxing. Parenthetically, we followed much of your waxings when you were chairman of the Finance Committee in the other place, particularly those in which you were urging the rapid opening of the doors to foreign banks here in Canada. Now that you are the minister, we are waiting to see how you will follow your own advice. Do you have any eloquent words for us on that subject?

Mr. Peterson: On Thursday, we will be tabling a bill for foreign bank entry into Canada, including the branching regime. I know that your committee has fought long and hard on this subject and has also suggested some very concrete and worthwhile ways to deal with the foreign banking regime. Your efforts go back right to the white paper of just over two years ago. I am very appreciative of those efforts, which have led to much of the legislation being brought forward.

As we go forward, we as a government must adopt the position that we may not have all of the answers and we can benefit from consultation and openness on the process. Things are not written in stone. We will welcome your ongoing participation in improving this, as we work through the steps that will be taken.

Senator Angus: In regard to the demutualization process, I note that it is planned that there will be a series of initial public offerings of the four large companies. The order has even been

M. Peterson: Les représentants de sociétés seraient certainement mieux placés que moi pour répondre mais, d'après ce que j'ai compris, c'est le nationalisme économique qui motivait nos actions à l'époque. Nous nous inquiétions de voir certaines de nos grandes institutions passer aux mains d'étrangers et nous avons donc permis la mutualisation comme mesure de protection contre des prises de contrôle hostiles. Nous tenions à ce que nos principales institutions financières soient établies et contrôlées au Canada et aient leur siège social dans notre pays.

La situation a changé. À l'échelle planétaire, nous avons vu s'effondrer les obstacles à l'investissement et au transfert de capitaux. Dans l'intervalle, nous avons créé un secteur financier qui m'inspire une grande fierté. Les quatre sociétés d'assurances dont nous parlons ont très bien réussi, à tous points de vue. Plusieurs d'entre elles sont très bien établies sur les marchés étrangers, ce qui atteste de leur compétitivité. Je pourrais vous parler encore longtemps du secteur des services financiers canadiens, qui est probablement l'un de nos secteurs d'activité les plus dynamiques.

Mais, il faut reconnaître que les temps ont changé. Les sociétés veulent avoir accès au capital et, à l'heure actuelle, elles ne sont pas en mesure de prendre de l'expansion à l'étranger ou au Canada de la même façon que d'autres intervenants qui souhaitent effectuer des acquisitions, à savoir en utilisant le capital-actions. Nous voulons leur donner cette capacité. Du même coup, on envisage vraisemblablement un gain fortuit, auquel les souscripteurs ne s'attendaient pas, de l'ordre de 10 milliards de dollars. Il s'agit donc d'une situation heureuse qui profite à tous les intéressés.

Le sénateur Angus: C'est fort intéressant, monsieur le ministre. J'aime votre façon de discourir. Soit dit en passant, nous avons suivi la majorité de vos discours lorsque vous étiez président du comité des finances de l'autre endroit, surtout lorsque vous plaidez en faveur d'une politique d'ouverture immédiate aux banques étrangères. Maintenant que vous êtes ministre, nous sommes impatients de savoir comment vous allez suivre votre propre avis. Avez-vous quelques paroles éloquentes pour nous à ce sujet?

M. Peterson: Jeudi, nous allons déposer un projet de loi qui concerne l'entrée au Canada de banques étrangères, et qui vise notamment le régime des succursales. Je sais que votre comité a mené une lutte sans répit à ce sujet et a également proposé des solutions très concrètes et valables par rapport au régime des banques étrangères. Vos efforts remontent au livre blanc d'il y a un peu plus de deux ans. Je les apprécie d'autant plus qu'ils se reflètent en bonne partie dans la mesure législative proposée.

À mesure que nous avançons, nous savons bien que, comme gouvernement, nous n'avons pas nécessairement réponse à tout. Ainsi, nous pouvons certainement bénéficier d'un processus de consultation franc et ouvert. Tout n'est pas coulé dans le béton. Nous vous invitons à participer au processus et à améliorer la mesure au cours des diverses étapes qui restent à parcourir.

Le sénateur Angus: Pour ce qui est du processus de démutualisation, je constate que l'on prévoit une série d'émissions initiales d'actions des quatre grandes sociétés. On a même déjà

hinted at. I would like to understand why these IPOs are to be staggered. Since we have reached such maturity and strength in the global marketplace, do we need to resort to that kind of process? The second part of my question is: Who has established the order for the IPOs?

Mr. Peterson: I can assure you that the government has not suggested any particular order. I think it has been driven more by the companies themselves, although I would hesitate to put words in their mouths. I think some companies are more advanced than others in the demutualization process. That is as it should be. We are not trying to dictate that they demutualize. We are just putting legislation in place that will enable them, should they, or two-thirds of their shareholders voting in person or by proxy, determine that it is in their best interest to demutualize.

Senator Angus: Is that as far as you are willing to go to answer both parts of that question?

Mr. Peterson: We have not dictated to them that they should demutualize nor have we dictated the order in which they should, if they choose to do so. They are much more aware of the problems of doing this. After all, it is a brand new regime. We are working closely with them and other stakeholders to get that regime right.

We have seen cases where IPOs just do not float. We know for a fact that there will be a great deal of interest in the United States in these things. Because our companies are smaller, they may want to get to market sooner. We want to give them that flexibility. That is their decision.

Senator Angus: I should just like to follow up on Senator Lynch-Staunton's questions about the pricing, because I am not clear. As I understood your answer on the issue of executive options and your decision to have a one-year moratorium, you appeared to draw a distinction between those IPOs and others in terms of the pricing process. I have always understood — and I believe the case will be similar here — that when these offerings come to market, they are done through a syndicate of financial advisers of substantial experience and that when they do the pricing exercise, they will probably be backed up by fairness opinions.

It seems to me that the restrictions that you are contemplating show a lack of confidence in that process, in that they might price the issues too low and that there might be a windfall. I found it a dangerous precedent, frankly, from a corporate governance point of view. I know how hard management works to do a good job and to bring those issues to market in an appropriate and fair way for the shareholders. You seem almost to be showing a lack of confidence and faith in the integrity of our very capable managers.

Mr. Peterson: Senator Angus, I can see why you may say that. However, there could be nothing further from the truth, from our

donné certains indices de l'ordre des émissions. J'aimerais comprendre pourquoi les émissions initiales d'actions ont été décalées. Compte tenu de la maturité et de la force des entreprises sur le marché mondial, est-il vraiment nécessaire d'avoir recours à un tel processus? En deuxième lieu, j'aimerais savoir qui a établi l'ordre des émissions.

M. Peterson: Aucun ordre n'a été proposé par le gouvernement, je vous l'assure. Ce serait plutôt les sociétés elles-mêmes qui l'auraient déterminé, bien que j'hésite à leur faire dire ce qu'elles n'ont pas dit. Je crois que le processus de démutualisation est plus avancé chez certaines. C'est tout à fait dans l'ordre des choses. Nous ne tentons pas d'imposer la démutualisation. Nous établissons tout simplement un cadre législatif qui permettra de le faire si les sociétés, ou les deux tiers de leurs actionnaires qui votent en personne ou par procuration, estiment qu'il est dans leur intérêt de le faire.

Le sénateur Angus: Est-ce tout ce que vous êtes disposé à dire en réponse aux deux volets de ma question?

M. Peterson: Nous n'avons ni imposé la démutualisation, ni imposé l'ordre dans lequel cela se ferait, le cas échéant. Les sociétés intéressées sont beaucoup plus au fait des difficultés que nous. N'oublions pas qu'il s'agit d'un régime tout à fait nouveau. Nous collaborons de près avec elles et d'autres intervenants pour que tout se déroule bien.

Il est déjà arrivé que des émissions initiales d'actions ne trouvent pas preneur. Nous savons fort bien que l'initiative va susciter beaucoup d'intérêt aux États-Unis. Puisque nos sociétés sont de plus petite taille, il se peut qu'elles souhaitent participer au marché le plus tôt possible. Nous voulons leur assurer une telle souplesse. La décision leur revient.

Le sénateur Angus: J'aimerais revenir sur les questions qu'a posées le sénateur Lynch-Staunton au sujet de l'établissement des prix. En effet, ce n'est pas clair dans mon esprit. Selon ce que j'ai compris de votre réponse au sujet des options d'achat d'actions aux cadres et de votre décision d'imposer un moratoire d'un an, vous avez semblé faire une distinction entre ces émissions initiales et d'autres pour ce qui est de l'établissement des prix. D'après ce que j'ai toujours compris — et ce serait, me semble-t-il le cas ici — lorsque de telles émissions sont offertes sur le marché, elles le sont par le truchement d'un syndicat de conseillers financiers très expérimentés qui, lorsqu'ils établiront le prix, ils le feront avec l'appui d'experts équitables.

Or, il me semble que les limites que vous envisagez dénotent un manque de confiance en ce processus, et qu'elles risquent d'entraîner un prix trop faible pour l'émission initiale, ce qui pourrait occasionner un gain fortuit. Je dois dire franchement que cela me paraît être un précédent dangereux du point de vue de la gestion des entreprises. Je sais à quel point la direction d'une société s'efforce d'assurer une émission d'actions qui soit opportune et équitable pour les actionnaires. Vous semblez presque manifesté un manque de confiance dans l'intégrité de gestionnaires qui sont fort compétents.

M. Peterson: Sénateur Angus, je comprends que vous puissiez réagir de la sorte. Cependant, rien n'est plus loin de la vérité pour

viewpoint, regarding our confidence in the competence or the integrity of the individuals and of the companies.

We are breaking new ground. It is new ground for the companies as they go from a fairly closed system of governance without the discipline of the stock market which affected many other countries and companies.

From the government's point of view, we are breaking new ground with you in looking at how we do this. We are moving to a regime of ownership where the companies themselves realize that there will be periods of adjustment in terms of the ownership requirements and the 10 per cent rule. It has been suggested to us that we will want to have a period of at least two years, maybe up to five years, to ensure that we have adapted to the new modality of governance that a stock company brings.

We looked at what happened in other jurisdictions. Some had no prohibitions. Others had five years. The previous regime, in place since 1992, had a three-year hold on it. We debated and we agonized. There is absolutely nothing to the charge that we do not trust them. They are an honourable people. We have had a wonderful give-and-take relationship working together to produce this regime.

Senator Angus: I appreciate your saying that on the record, Minister Peterson. One of the rumours in corporate Canada's boardrooms is that you suddenly introduced that restriction because some ill-informed media types wrote up speculations about how this could be abused.

One of the most difficult exercises in corporate governance these days is the establishing of fair remuneration packages for senior management. It is all transparent now and there are very strict rules in place. One can probably live with a one-year restriction. I think those very fine people to whom you referred will understand that. However, I submit that we have not seen any good reasons and I find it a rather weak-kneed reaction to misguided media reports.

Mr. Peterson: These are difficult judgment calls. They are certainly not based on any concept that there would be skulduggery.

We looked at demutualizations elsewhere and found that there was often a very big run-up in the press in the first year. That factor led many other jurisdictions to consider some type of ban. Certainly some shareholder-rights groups came before us proposing outright bans or longer bans.

I do not pretend that this decision was an easy one. I will not even say that it was necessarily the right one. It is the decision that we have taken based on attempting to balance those types of things and attempting to avoid a number of the problems that we have seen arise in the United States where legal actions have delayed demutualizations.

ce qui est de notre confiance dans l'intégrité des personnes et des sociétés dont il est question.

Nous innovons ici. C'est le cas des sociétés qui passent d'un système de gestion assez fermé qui n'était pas astreint à la discipline du marché boursier, comme ce fut le cas pour bon nombre de pays et d'entreprises.

Le gouvernement lui aussi innove de concert avec vous pour savoir comment procéder. Nous passons d'un régime de propriété où les sociétés elles-mêmes constatent que des périodes d'ajustement seront nécessaires sur le plan des conditions de propriété et de la règle de 10 p. 100. Certains ont parlé d'une période d'au moins deux ans, allant peut-être même jusqu'à cinq ans, pour assurer l'adaptation aux nouvelles modalités de gestion d'une société par actions.

Nous nous sommes intéressés à ce qui s'est passé ailleurs. Dans certains cas, il n'y a eu aucune interdiction. Dans d'autres, elle a duré cinq ans. Le régime antérieur, établi depuis 1992, comportait une limite de trois ans. Nous avons été tiraillés par cette question. Il est tout à fait faux de prétendre que nous ne faisons pas confiance aux intéressés. Ce sont des gens honorables. Nous avons entretenu d'excellents rapports à base de concessions réciproques en nous efforçant ensemble de formuler le régime à l'étude.

Le sénateur Angus: Je comprends que vous le disiez officiellement, monsieur le ministre. En effet, selon une rumeur qui circulerait dans les conseils d'administration au Canada, vous auriez soudainement imposé cette limite parce que certaines personnes mal renseignées du milieu des médias ont laissé entendre que le processus pourrait mener à des abus.

Or, l'une des tâches les plus ardues aujourd'hui en matière de gestion d'entreprise consiste à formuler un régime de rémunération de la haute direction qui soit équitable. Aujourd'hui, la transparence est complète et les règles établies sont très sévères. Une limite d'un an est probablement acceptable. Les excellentes personnes dont vous venez de parler le comprendront. Cependant, aucune raison valable n'a été donnée, me semble-t-il, et, selon moi, on réagit ici de façon passablement timorée à des reportages malavisés des médias.

M. Peterson: Ce genre de décision n'est pas facile à prendre. En l'occurrence, nous n'avons certainement pas pris la décision pour éviter l'éventualité de manœuvres douteuses.

Nous avons étudié ce qui s'est passé ailleurs en matière de démutualisation et nous avons constaté que la presse en faisait souvent grand cas au cours de la première année. Voilà ce qui a incité bon nombre d'autres gouvernements à envisager une forme quelconque d'interdiction. Certains groupes de défenseurs des droits des actionnaires nous ont certainement proposé l'interdiction pure et simple ou encore une interdiction de longue durée.

Je ne prétends pas que la décision a été facile. Je n'irai même pas jusqu'à affirmer quelle a nécessairement été la bonne. Nous l'avons prise, toutefois, en nous efforçant de tenir compte des aspects que je viens d'évoquer et en tentant d'éviter un certain nombre de problèmes que nous avons pu constater aux États-Unis, où des actions en justice ont retardé les démutualisations.

We have consulted thoroughly on those particular issues in an attempt to pre-empt some of the issues that might be perceived as arising and we sidelined a lot of other issues in the United States.

Senator Kroft: I have no real problems with the specific aspects of the proposals, at least none that I would raise here. I should, however, like to probe your vision of the next steps. We all look forward to discussing that with the companies' representatives, too.

In this committee's review of the financial institutions, which was filed before Christmas, we took a good deal of interest, as did the MacKay report, in the increase of competition and options and in an enriched, more mature and broader financial services industry where the insurance companies potentially play a major role. We recommended three years without any possible mergers. On a broader policy basis, we suggested a prohibition on cross-pillar purchases between large insurance companies and large banks.

Obviously, we felt strongly and optimistically that the large insurance companies could play an important role in a broader financial industry in our country. I am interested in looking at how today's issues fit into that pattern. I should like to probe your view a little more on that question.

I am not clear on the derivation of the time limits on prohibitions. I do not believe the regulations are clear about that. Is that a policy view at this point?

Mr. Peterson: This is, again, one of those judgment calls. Perhaps we did not get it right. You are quite right that your committee and the MacKay report both said that there should be a three-year hoist of mergers of those demutualized companies. We said that there will be an absolute hoist for two years, after which we will study the issue.

My own particular view on this is that the ownership provisions for our entire financial services sector are probably among the most important matters which we as parliamentarians will deal with over the next few years. I do not believe that we should necessarily wait a full two years before we start to look into it. What we do in terms of ownership and who can buy whom will determine the architecture of our entire financial services sector for a long time to come.

Our stand is fairly consistent. There is a one-year difference but we undertook to study it at the end of two years. I hope that we can begin to look at it sooner.

Senator Kroft: Also in the ownership area, we have moved the broadly-held number from 10 to 20 with an option to go to 30 with equity-type, non-voting shares. I would think that that move is of enormous significance to the companies that are part of the process being addressed here today.

Nous avons effectué des consultations approfondies sur certaines questions du genre pour être mieux en mesure d'éviter certains problèmes éventuels et nous avons ainsi réussi à éviter un certain nombre de problèmes qui se sont posés aux États-Unis.

Le sénateur Kroft: Il n'y a aucun aspect particulier des propositions qui pose problème pour moi, aux fins de la présente discussion tout au moins. Cependant, j'aimerais savoir comment vous envisagez les prochaines étapes. Nous sommes tous impatients d'en discuter avec les représentants des sociétés.

Dans son examen des institutions financières, dont le rapport a été déposé avant Noël, notre comité s'est passablement intéressé, tout comme les responsables du rapport MacKay, à une concurrence et à des possibilités accrues, et à un secteur des services financiers plus expérimenté et plus vaste où les sociétés d'assurances pourraient jouer un rôle de premier plan. Nous avons recommandé trois ans sans possibilité de fusions. D'une façon plus générale, nous avons proposé d'interdire les transactions d'achats entre grandes sociétés d'assurances et grandes banques.

De toute évidence, nous estimions alors avec autant d'optimisme que de conviction que les grandes sociétés d'assurances pourraient jouer un rôle important au sein d'un secteur financier canadien élargi. J'aimerais savoir en quoi les questions à l'étude aujourd'hui correspondent à de telles recommandations. J'aimerais vous entendre nous en dire davantage à ce sujet.

Je ne comprends pas au juste comment on en est arrivé à déterminer la durée des interdictions. À mon avis, la réglementation n'est pas claire à ce sujet. La décision est-elle donc liée à une politique?

M. Peterson: Encore ici, c'est affaire de jugement. Il se peut que nous soyons dans l'erreur. Vous avez raison de dire que les membres de votre comité aussi bien que les auteurs du rapport MacKay ont recommandé d'interdire durant trois ans toute fusion des sociétés démutualisées dont il est question ici. Pour notre part, nous avons déclaré qu'il n'y aurait aucune fusion durant deux ans et que nous étudierions la question par la suite.

Pour ma part, j'estime que les dispositions relatives à la propriété de l'ensemble de notre secteur des services financiers sont vraisemblablement au nombre des questions les plus importantes sur lesquelles nous, parlementaires, allons devoir nous pencher au cours des prochaines années. Je n'estime pas que nous devrions nécessairement attendre deux ans avant d'amorcer l'examen de la question. Ce que nous décidons en matière de propriété et de possibilités d'acquisition aura un effet déterminant sur la structure de notre secteur des services financiers pour de longues années à venir.

Nos positions se rejoignent passablement. Il y a une différence d'un an, mais nous nous sommes engagés à étudier la question après deux ans. J'espère pour ma part que nous pourrions amorcer l'examen plus tôt.

Le sénateur Kroft: Toujours dans le domaine de la propriété, nous avons fait passer le pourcentage qui définit la participation multiple de 10 p. 100 à 20 p. 100, avec la possibilité d'aller jusqu'à 30 p. 100 dans le cas des actions participatives sans droit de vote. Il me semble que cela est extrêmement important pour les

I want to be clear. Are you signalling with this two-year review that these issues of ownership and permissible and non-permissible inter-corporate activity are indeed on the table? I think you said it should be sooner rather than later.

If the message from this committee is to be consistent with our previous pronouncements or suggestions, then all those things must be in the mix and this period must be constructively used in the whole broad range of questions.

Mr. Peterson: Your point, senator, is well taken. As a government, we must respond to the MacKay report. Using the work of your committee and that of the other House, we will address the ownership issue. It is a very important, ongoing issue and probably the most difficult issue to address.

That is why your ongoing advice in these areas will be of importance to us.

We have noted with a great deal of interest your suggestion that the 10 per cent rule could be relaxed in certain cases, particularly with respect to the need for our companies and our institutions to be able to use their paper to acquire other companies, perhaps doing international joint ventures. This is under active consideration now, and I am sure that we will not have the last word on it.

Senator Meighen: Senator Kroft appropriated the question I wanted to ask about the 20 per cent rule; however, Mr. Minister, I simply add my unqualified support to that proposal. I hope that you will consider carefully, in due course, the idea of moving to 20 per cent, and possibly 30 per cent for non-voting stock. It seems to us that that has innumerable advantages. It may not be a solution to all our ills, but I think it offers an avenue into new and different areas that could be very promising. I am glad to hear you say that it will be under active consideration.

My question now may be appropriate for Mr. Thompson or someone else from OSFI. Do you see a different regulatory environment once demutualization has taken place? Will the beast, from a regulatory point of view, be a very different beast or will it be generally the same beast? Shareholders, after all, want their stock to do well; policyholders are primarily concerned that their policy is doing well.

In your view as a regulator is there any conflict there, or would it dictate a different approach from OSFI in its regulatory practices?

Mr. John R. Thompson, Deputy Superintendent, Regulation, Office of the Superintendent of Financial Institutions Canada: If I may answer your question, senator, our primary role under our mandate is to focus on the rights and benefits for policyholders in the case of life insurance companies. We have been exercising our responsibilities for both mutual

sociétés qui participent au processus que nous étudions aujourd'hui.

J'aimerais être sûr d'avoir bien compris. Êtes-vous en train de dire en parlant de l'examen après deux ans que ces questions de propriété et de transactions permises ou non permises entre sociétés seront effectivement à l'étude? Et je crois vous avoir entendu dire que vous préféreriez que ce soit plus tôt que plus tard.

Si notre comité est logique avec ses déclarations ou propositions antérieures, tous ces aspects doivent donc être considérés et nous devons profiter de la période pour examiner toute la gamme des questions.

M. Peterson: Votre commentaire, sénateur, est on ne peut plus pertinent. Comme gouvernement, nous devons réagir au rapport MacKay. Grâce au travail de votre comité et de celui de l'autre Chambre, nous allons étudier la question de la propriété. Cette question est de la plus haute importance, elle se pose constamment et, vraisemblablement, c'est celle qui est la plus difficile à résoudre.

Par conséquent, les conseils que vous continuez de nous fournir à cet égard vont nous être importants.

Nous avons pris bonne note de votre proposition d'assouplir la règle des 10 p. 100 dans certaines situations, notamment pour tenir compte du besoin de nos sociétés et nos institutions de se servir de leurs titres pour acquérir d'autres sociétés, ou peut-être de participer à l'étranger à des coentreprises. Voilà des aspects qui sont à l'étude en ce moment et qui n'ont pas fini, j'en suis certain, de faire couler beaucoup d'encre.

Le sénateur Meighen: Le sénateur Kroft a posé la question que je voulais poser au sujet de la règle de 20 p. 100. Cependant, monsieur le ministre, je tiens à dire que j'appuie sans réserve la proposition. J'espère que vous allez envisager sérieusement, en temps opportun, l'idée de passer à 20 p. 100, et même peut-être à 30 p. 100 pour les actions sans droit de vote. Cela comporte d'immenses avantages, me semble-t-il. Ce n'est peut-être pas la solution à tous nos maux, mais c'est une porte ouverte vers des possibilités nouvelles et différentes. Je me réjouis de vous entendre dire que la proposition fera l'objet d'un examen sérieux.

C'est peut-être à M. Thompson ou à quelqu'un d'autre du BISF que je devrais poser ma question suivante. Le cadre de réglementation changera-t-il, selon vous, lorsque la démutualisation aura eu lieu? Dans l'optique de la réglementation, la réalité aura-t-elle changé ou demeurera-t-elle plutôt la même? Après tout, les actionnaires veulent que leurs actions offrent un bon rendement et les souscripteurs tiennent essentiellement à ce que leur police donne de bons résultats.

Donc, à titre d'organisme de réglementation, envisagez-vous une difficulté quelconque? Le BSIF devra-t-il réglementer autrement?

M. John R. Thompson, surintendant adjoint, Réglementation, Bureau du surintendant des institutions financières du Canada: Permettez-moi de répondre, sénateur, en signalant que le rôle principal qui est le nôtre au terme de notre mandat consiste à faire porter notre attention sur les droits et les prestations des souscripteurs dans le cas de sociétés

companies and stock companies and, to date, we have not had a meaningful conflict between the rights of shareholders and policyholders. We see them as quite different. For both mutual companies and stock companies we are able to focus on the rights of policyholders as we carry out our work.

The short answer to your question is that I do not see a material difference in the way we would supervise these companies after demutualization as compared with the process we would have used while they were mutual companies.

Senator Meighen: You have no doubt conferred with your colleagues in other countries to seek out their experience of demutualization and so on. What, in your view, are the areas that will need to be most carefully supervised when going through the demutualization process? I will put it another way: What went wrong, if anything, in other countries?

Mr. Thompson: I cannot answer the question as to what went wrong in other countries. However, I can say that our concern is to ensure that, during the demutualization process itself, the policyholders who will be voting on the demutualization itself are given as much information as possible, and as clearly enunciated as we can possibly get it, so that they can make an educated and informed decision as to whether demutualization is in their interests. We also want to ensure that the information encourages them to participate in that process as much as possible.

Much of our effort in reviewing materials is focused both on the scope of the information that is made available and on the clarity of the language that is used to describe the transactions.

Mr. Peterson: Senator, I should like to add to that, if I am permitted. One of the big problems we saw in foreign demutualizations was that they were using mutual holding companies. Another was that, instead of giving actual stock to their policyholders, they just gave them subscription rights; so the policyholders, whom we consider to be the true owners of the mutual companies, were not the ones who were getting the benefits. That led to a number of lawsuits and it was one of the great lessons we were able to learn. That is why we are allowing holding companies in, but only ones that are incorporated as insurance companies and regulated as such, in order to protect the safety and soundness of the institution.

Senator Meighen: For clarity, Mr. Thompson, your role is to suggest, encourage, and aid and abet the exercise of clarity and full disclosure by the companies as they go through demutualization; is that correct?

Mr. Thompson: Yes, and actually to approve the documents that are released to policyholders.

Senator Meighen: You will not be issuing any statements or documents yourself, will you?

Mr. Thompson: No.

d'assurance-vie. Nous exerçons nos responsabilités aussi bien pour des sociétés mutuelles que pour des sociétés par actions et, jusqu'à maintenant, nous n'avons constaté aucun conflit important entre les droits des actionnaires et des souscripteurs. Il s'agit, d'après nous, de deux réalités fort différentes. Aussi bien pour les sociétés mutuelles que pour les sociétés par actions, nous sommes en mesure d'effectuer notre travail en mettant l'accent sur l'intérêt des souscripteurs.

Bref, donc, je ne vois pas vraiment de différence importante entre nos activités de surveillance après la démutualisation et celles que nous aurions exercées s'il s'était agi de sociétés mutuelles.

Le sénateur Meighen: Vous avez certainement communiqué avec vos homologues d'autres pays pour bénéficier de leur expérience en matière de démutualisation. Quels sont donc, selon vous, les aspects qu'il faudra surveiller de plus près au cours du processus de démutualisation? Autrement dit, quelles difficultés a-t-on constatées, le cas échéant, dans d'autres pays?

M. Thompson: Je ne peux pas vous dire ce qui a mal tourné dans les autres pays. Cependant je peux vous dire que nous tenons à nous assurer qu'au cours de la démutualisation, les souscripteurs qui voteront sur la démutualisation même reçoivent autant d'information que possible, énoncée aussi clairement que possible afin qu'ils puissent décider en connaissance de cause si la démutualisation est dans leur intérêt. Nous tenons également à nous assurer que l'information les encourage à participer le plus possible au processus.

Lorsque nous examinons la documentation, nous mettons surtout l'accent sur la portée de l'information fournie et la clarté du langage utilisé pour décrire les transactions.

M. Peterson: Sénateur, j'aimerais ajouter quelque chose, si vous me le permettez. L'un des graves problèmes que nous avons constatés dans le cadre des démutualisations étrangères, c'est qu'elles utilisaient des sociétés mutuelles de porte-feuille. Un autre problème c'est qu'au lieu de donner des actions proprement dites à leurs souscripteurs, elles leur donnaient simplement des droits de souscription; par conséquent les souscripteurs, que nous considérons comme les véritables propriétaires des sociétés mutuelles, n'étaient pas ceux qui en tiraient les avantages. Cela a donné lieu à un certain nombre de poursuites devant les tribunaux et c'est l'une des grandes leçons que nous avons apprises. C'est la raison pour laquelle nous autorisons les sociétés de porte-feuille, mais uniquement celles qui sont constituées en tant que sociétés d'assurances et sont réglementées en tant que telles, afin de protéger la stabilité et la solidité de l'institution.

Le sénateur Meighen: Si je comprends, monsieur Thompson, votre rôle consiste à proposer, encourager et aider les sociétés en voie de démutualisation à communiquer avec clarté tous les renseignements voulus. Est-ce exact?

M. Thompson: Oui, et en fait à approuver les documents transmis aux souscripteurs.

Le sénateur Thompson: Vous n'émettrez aucun document ou ne ferez pas de déclarations vous-même, n'est-ce pas?

M. Thompson: Non.

Senator Callbeck: Mr. Peterson, are you receiving any letters from policyholders expressing major concerns about this legislation?

Mr. Peterson: Since we tabled this on November 30, I believe we have received four or five letters. I have seen letters from policyholders who have raised issues which we have dealt with in the legislation. I have also seen letters that have complained about certain past practices of insurance companies, some of which are the subject of litigation right now.

Doubtless, there are policyholders who will object outright to demutualization, because, even though we believe demutualization means that good things could ensue for policyholders and for the companies themselves, the votes taken elsewhere were never unanimous; they were 90 to 95 per cent in favour. However, because of the openness of this process, which started in June of 1996, in which we laid our cards on the public table for response, I think we have benefited a great deal from this type of input and have been able to respond to the concerns that we have received.

Senator Kenny: I hate to think I account for 25 per cent of the minister's mail.

Mr. Peterson: It was 49 per cent. The rest of it dealt with cigarette taxes.

Senator Callbeck: Did the four letters you received express the same concern?

Mr. Charles Seeto, Director, Financial Sector Division, Department of Finance: One of the companies indicated to their policyholders that, if they had a problem, they should write to the government. Some of the letters were saying, "We just want to make sure that you have the right framework in place in terms of protecting the policyholder." We think we have done that in the proposals we have put in place. Policyholder protection was what they were raising concerns about, and I think we have addressed that through the regime that we are proposing.

Senator Oliver: There are only five or six major legal questions that arise from this legislation. Most of the topics have already been addressed by various senators. I want to follow up on some of the questions you answered, to see if I can get more meat put on the bones.

I had five questions in mind, but I will ask only two, and they concern two areas that were canvassed by my leader, Senator John Lynch-Staunton, but I did not find the response that you gave to be much of an answer.

The first question deals with the clawback provisions with regard to GIS, OAS, child tax credits, and other income-tested programs, and the effect they will have on policyholders. The one thing you said, Mr. Minister, in your main presentation to us was that you want to ensure that you protect the policyholders.

What about these poor policyholders who are in income-tested programs in the provinces, and who, once they get these shares, are put into another tax bracket? How will you protect them from very severe financial consequences? What will you do about that?

Le sénateur Callbeck: Monsieur Peterson, recevez-vous des lettres de souscripteurs chez qui ce projet de loi soulève de grandes préoccupations?

M. Peterson: Depuis que nous l'avons déposé le 30 novembre, je crois que nous avons reçu quatre ou cinq lettres. J'ai lu des lettres de souscripteurs qui ont soulevé les questions dont nous avons traité dans le projet de loi. J'ai également lu des lettres dont les auteurs se sont plaints de certaines pratiques passées de sociétés d'assurances, dont certaines sont en train de faire l'objet de poursuites.

Il ne fait aucun doute que certains souscripteurs s'opposeront carrément à la démutualisation car, même si nous considérons qu'elle peut être avantageuse pour eux et les sociétés, les voix obtenues ailleurs n'étaient jamais unanimes; 90 à 95 p. 100 étaient favorables à la démutualisation. Cependant, à cause de la transparence du processus qui a débuté en juin 1996, dans le cadre duquel nous avons mis cartes sur table et sollicité l'avis du public, je pense que nous avons beaucoup profité de ce type de commentaires et que nous avons réussi à répondre aux préoccupations qui nous ont été communiquées.

Le sénateur Kenny: Je ne peux pas croire que je représente 25 p. 100 du courrier du ministre.

M. Peterson: C'était 49 p. 100. Le reste concernait les taxes sur les cigarettes.

Le sénateur Callbeck: Est-ce que les quatre lettres que vous avez reçues exprimaient la même préoccupation?

M. Charles Seeto, directeur, Division du secteur financier, ministère des Finances: L'une des sociétés a indiqué à ses souscripteurs qu'en cas de problème, ils devraient écrire au gouvernement. Certaines des lettres indiquaient: «Nous tenons simplement à nous assurer que la structure appropriée est en place pour protéger le souscripteur.» C'est ce que nous estimons avoir fait dans le cadre de nos propositions. Ce qui les préoccupait, c'était la protection du souscripteur, et je crois que nous y avons donné suite grâce au régime que nous proposons.

Le sénateur Oliver: Ce projet de loi soulève uniquement cinq ou six grandes questions juridiques. La plupart des sujets ont déjà été abordés par divers sénateurs. J'aimerais simplement revenir sur certaines des questions auxquelles vous avez répondu afin d'obtenir un peu plus de précisions.

J'avais cinq questions en tête, mais je n'en poserais que deux, et elles concernent deux aspects soulevés par mon chef, le sénateur John Lynch-Staunton, et pour lesquelles je n'ai pas trouvé l'explication que vous avez donnée vraiment satisfaisante.

La première question traite des dispositions de récupération en ce qui concerne le SRG, la sécurité de vieillesse, le crédit d'impôt pour enfants et d'autres programmes de prestations fondées sur un examen du revenu, et leurs répercussions sur les souscripteurs. Dans votre exposé, monsieur le ministre, vous avez insisté sur la protection des souscripteurs.

Qu'en est-il de ces pauvres souscripteurs qui sont visés par des programmes de prestations fondés sur un examen du revenu dans les provinces et qui, une fois qu'ils obtiennent ces actions, se trouvent dans une nouvelle tranche de revenu? Comment les

Mr. Peterson: You raise a very important issue that has been of great concern to us. Policyholders will receive an average of \$5,000, but we know that actual receipts could range from a very small amount to a substantial amount. With respect to their being pushed into another bracket, we have, as you know, three brackets in the federal income tax. For an income of close to \$30,000, the tax rate is set at 17 per cent. For incomes up to \$60,000, the tax rate is set at 26 per cent. For incomes over \$60,000, the tax rate is 29 per cent. One can argue as to whether these are confiscatory rates. We could certainly get into a whole debate as to whether our tax rates are too high.

Let us take an example of a taxpayer being pushed into the higher, over-\$60,000 bracket by receipt of a \$5,000 benefit. Only the incremental income would be taxed at that higher rate. All income under the \$60,000 would be taxed at the lower rate federally. So we are not creating any special regime for a demutualization benefit or a capital gain that might arise from it.

Senator Oliver: It does not seem very fair to me. You spoke about protection of shareholders and ensuring that they are treated fairly. That is not fair treatment.

Mr. Peterson: Reasonable people may wish to differ on this. If I were at \$60,000 and I received a \$5,000 bonus from my employer, it would be taxed at a higher rate than the income which was under \$60,000. That is a phenomenon that applies to a progressive income tax system.

I ask honourable senators this question: If one receives this type of benefit from demutualization, be it in the form of cash or a policy benefit or a capital gain, should one have special treatment?

Senator Oliver: What did other jurisdictions, such as Australia, do?

Mr. Peterson: Australia gave a cost basis in terms of capital gains. The United States did not. The U.K. did not. We are adopting the U.K.-U.S. approach, saying that the shares acquired by a policyholder on demutualization will have no cost basis.

When we look back at what has happened in demutualization, we see mutual companies that have been in existence for up to 100 years. Who has contributed that surplus? Is it the current policyholders or the entire gamut of policyholders from day one?

When does my benefit as a mutual policyholder crystallize? It is when there is a death. We have created one new phenomenon: I cannot trade that today, if I do not demutualize; I cannot realize

protégerez-vous de ces très graves conséquences financières? Quelles mesures prendrez-vous à cet égard?

M. Peterson: Vous soulevez une question très importante qui nous a beaucoup préoccupés. Les souscripteurs recevront en moyenne 5 000 dollars, mais nous savons qu'en réalité les montants peuvent varier et dans certains cas être très faibles et dans d'autres considérables. En ce qui concerne leur passage à une autre tranche d'impôt, nous avons, comme vous le savez, trois tranches d'imposition dans le cadre de l'impôt fédéral sur le revenu. Pour un revenu de près de 30 000 dollars, le taux d'imposition est établi à 17 p. 100. Pour les revenus jusqu'à concurrence de 60 000 dollars, le taux d'imposition est établi à 26 p. 100. Pour les revenus supérieurs à 60 000 dollars, le taux d'impôt est de 29 p. 100. Quant à savoir s'il s'agit de taux spoliateurs ou déterminer si nos taux d'imposition sont trop élevés, c'est certainement sujet à discussion.

Prenons l'exemple d'un contribuable qui après avoir reçu une prestation de 5 000 dollars se trouve à passer dans une tranche d'imposition plus élevée c'est-à-dire supérieure à 60 000 dollars. Seul le revenu différentiel serait imposé à ce taux plus élevé. Tout revenu inférieur à 60 000 dollars serait imposé au taux fédéral plus bas. Donc, nous ne créons pas de régime particulier dans le cas d'un avantage résultant d'une démutualisation ou d'un gain en capital qui pourrait en découler.

Le sénateur Oliver: Cela ne me semble pas très juste. Ce n'est pas un traitement équitable.

M. Peterson: Des gens raisonnables seront peut-être d'un avis différent. Si je me trouvais dans la tranche d'imposition de 60 000 dollars et que je recevais un bonus de 5 000 dollars de mon employeur, il serait imposé à un taux plus élevé que le revenu inférieur à 60 000 dollars. C'est un phénomène qui s'applique à un système d'impôt sur le revenu progressif.

Je pose la question suivante aux honorables sénateurs: si l'on reçoit ce type d'avantage découlant de la démutualisation, qu'il s'agisse d'un avantage en espèces ou un gain en capital ou quoi que ce soit d'autre, devrait-on avoir droit à un traitement particulier?

Le sénateur Oliver: Qu'ont fait d'autres pays comme l'Australie par exemple?

M. Peterson: L'Australie a opté pour l'évaluation au prix de revient en ce qui concerne les gains en capital, ce que n'ont fait ni les États-Unis, ni le Royaume-Uni. Nous adoptons la formule de ces deux pays en considérant que les actions dont un souscripteur devient acquéreur par suite de la démutualisation ne seront pas évaluées au prix de revient.

Si nous examinons ce qui s'est passé dans le cadre de la démutualisation, nous constatons que des sociétés mutuelles existent depuis près de cent ans. Qui a contribué à ce surplus? Est-ce que ce sont les souscripteurs actuels ou tous les souscripteurs depuis le début?

Quand mes avantages en tant que souscripteur d'une société mutuelle se cristallisent-ils? C'est en cas de décès. Nous avons créé un nouveau phénomène: Je ne peux pas négocier ces actions

the value for it. I contributed my premiums to that company based on the protection I was getting in the debit industry, and the income stream that was anticipated. Therefore, I find it very difficult to suggest that there was a cost contributed by the policyholder that should reduce any capital gain that may occur, but that gain will occur only when that policyholder sells that share that is given to him or her.

You are quite right: jurisdictions have differed on this. Australia took one approach and we have taken another.

Senator Oliver: My second question deals with the voting requirements of demutualization — and I spoke about this in the chamber. It seems to me that, for example, if only 30,000 policyholders vote, then by absolutely no standard is that a fair representation.

I heard the answer that you gave to my leader on that question. On the one hand, you spoke of wanting to ensure that the policyholders are fully protected, but, on the other hand, you will not do anything about how many people must vote before gaining approval. It seems to me that, as the minister, you should be doing more to ensure that the vote is more representative.

Mr. Peterson: Ideally, I would like 100 per cent of the policyholders to vote. Honourable senators around this table have had a great deal more experience than I with the issue of overall corporate governance and whether or not we should require that for all corporations, not just demutualizers, a certain percentage of shareholders must vote in order for a particular action to be taken.

Perhaps this is an issue that should apply not only to demutualizing companies but to all corporations under our jurisdiction. Should we make a special exception here to the general rules of corporate governance, when we do not actually know how many people will vote? We know from past experience in other jurisdictions that turn-out has been between 10 and 15 per cent. I think that is very low, and we are concerned about that.

Senator Oliver: What will you do about it?

Mr. Peterson: We will require in the circular reports that go to shareholders that the company outline the approaches being taken to encourage more shareholders not only to be knowledgeable but to actually exercise their votes.

We have made it easier to vote because we have changed how the proxies will be handled. We have made it more user-friendly in that regard. You do not just have to appoint management; you can indicate in your proxy whether you are in favour of or against the question.

Barring some future determination on overall corporate governance, perhaps by this Senate committee, we feel that the best way to deal with this issue is to empower policyholders through knowledge. That means carefully scrutinizing the information that goes out, ensuring that the companies do have adequate communication with their policyholders and that policyholders are made aware of issues. I am encouraged that

aujourd'hui, s'il n'y a pas démutualisation; je ne peux pas en réaliser la valeur. J'ai versé mes primes à cette société en fonction de la protection que j'obtenais dans l'industrie de l'assurance populaire, et le flux de revenu prévu. C'est pourquoi j'ai de la difficulté à affirmer que le souscripteur a fourni une contribution qui devrait réduire tout gain en capital éventuel, mais que ce gain ne se réalisera que lorsque le souscripteur en question vendra l'action qui lui a été remise.

Vous avez tout à fait raison: la formule adoptée par différents pays varie. L'Australie a opté pour une formule et de notre côté nous en avons choisie une autre.

Le sénateur Oliver: Ma deuxième question porte sur les exigences de vote concernant la démutualisation — et j'en ai parlé au Sénat. Il me semble que, par exemple, si seulement 30 000 souscripteurs votent, il ne s'agit absolument pas d'une représentation équitable.

J'ai entendu la réponse que vous avez donnée à mon collègue sur cette question. D'une part, vous dites vouloir vous assurer que les souscripteurs sont entièrement protégés mais d'autre part vous ne ferez rien quant au nombre de souscripteurs qui doivent voter avant qu'une approbation soit donnée. Il me semble qu'en tant que ministre, vous devriez faire plus pour vous assurer que le vote est plus représentatif.

M. Peterson: De préférence, j'aimerais que la totalité des souscripteurs votent. Les honorables sénateurs ici présents ont eu beaucoup plus d'expérience que moi en ce qui concerne la question de la gestion générale des entreprises et l'opportunité d'exiger dans le cas de toutes les sociétés et pas seulement celles qui se démutualisent, qu'un certain pourcentage des actionnaires doivent voter pour qu'une décision s'ensuive.

C'est peut-être une obligation qui devrait s'appliquer non seulement aux sociétés qui se démutualisent mais à toutes les sociétés qui relèvent de notre compétence. Devrions-nous prévoir une exception particulière ici aux règles générales de gestion des entreprises, lorsque nous ignorons en fait le nombre de gens qui voteront? D'après l'expérience d'autres pays, nous savons que le taux de participation se situe entre 10 p. 100 et 15 p. 100. C'est très faible et cela nous préoccupe.

Le sénateur Oliver: Qu'entendez-vous faire à cet égard?

M. Peterson: Nous exigerons dans les rapports destinés aux actionnaires que la société indique les mesures qu'elle prend pour encourager un plus grand nombre d'actionnaires non seulement à s'informer mais à exercer leur droit de vote.

Nous avons facilité le vote parce que nous avons modifié la façon dont on traitera les fondés de pouvoir. Nous avons rendu les choses plus faciles à cet égard. Vous n'avez pas à nommer les membres de la direction; vous pouvez simplement indiquer dans votre vote par procuration si vous êtes pour ou contre la question.

À moins qu'une décision ne soit prise ultérieurement en ce qui concerne la gestion générale des sociétés, peut-être par votre comité sénatorial, nous estimons que la meilleure façon de donner suite à cette question est de donner plus d'autorité aux souscripteurs en les renseignant. Cela signifie examiner de près l'information qui leur est transmise afin de s'assurer que les sociétés communiquent de façon adéquate avec leurs souscripteurs

many of the companies have taken steps already to try to inform their policyholders.

Senator Oliver: Do you refer to Web pages?

Mr. Peterson: The web pages will not be terribly effective except for those who have access to the web. I refer to policyholder meetings throughout the country. Two companies have held a total of 18 meetings with approximately 200 people showing up at each meeting. That may be only 3,600 out of 2 million Canadian policyholders.

Senator Oliver: A lobby firm report done for one of the companies stated in November that 45 per cent of the policyholder respondents had still not heard anything about the process.

Mr. Peterson: How do we do this? If you polled the constituents whom I have represented for some 14 or 15 years, probably 45 per cent would not know my name. How do we overcome this type of difficulty, except by bending over backwards to make information available to them? If they will not read what goes into their house, how do we deal with them? Perhaps we should send the chief executives around knocking on the doors of every one of these people. It is a problem.

Perhaps you have suggestions for the companies to help publicize this. I look forward to hearing from them.

Senator Oliver: How about a quorum?

Mr. Peterson: What would you suggest as a quorum, senator? Fifty per cent?

Senator Stewart: In the Senate, it is 15 per cent.

Senator Oliver: I am just a lawyer. I just ask questions.

Mr. Peterson: We are all legislators here. We are all working together in a cooperative fashion to try to achieve what you would like to achieve.

Senator Oliver: Fairness for the policyholders is all I want.

Mr. Peterson: We want fairness. Is it the suggestion of this honourable committee that we should impose a quorum of, say, 50 per cent?

Senator Stewart: Take the Senate quorum, 15 out of 100. We make decisions on all sorts of subjects.

The Chairman: On that note, Mr. Minister, I thank you and your officials for joining us this morning. I am sorry we went so long, but you were very helpful.

Senators, our next and final set of witnesses this morning is a panel of the four CEOs of the four largest mutual life insurance companies in Canada, all of whom have already indicated publicly their interest in proceeding fairly rapidly with demutualization.

et que les souscripteurs sont mis au courant des questions qui les intéressent. Je trouve encourageant de constater qu'un nombre de sociétés ont déjà pris des mesures pour tâcher d'informer leurs souscripteurs.

Le sénateur Oliver: Voulez-vous dire les pages Web?

M. Peterson: Les pages Web ne seront efficaces que pour ceux qui ont accès à l'Internet. Je parle des assemblées de souscripteurs d'un bout à l'autre du pays. Deux sociétés ont tenu en tout 18 réunions avec environ 200 personnes qui se sont présentées à chaque réunion. Cela représente peut-être seulement 3 600 souscripteurs canadiens sur deux millions.

Le sénateur Oliver: Le rapport d'un bureau de lobbyiste préparé pour l'une des sociétés, indiquait en novembre que 45 p. 100 des souscripteurs sondés n'avaient pas encore entendu parler de démutualisation.

M. Peterson: Comment faut-il procéder? Si vous faisiez un sondage auprès des électeurs que je représente depuis une quinzaine d'années, probablement 45 p. 100 d'entre eux ne connaîtraient pas mon nom. Comment pouvons-nous surmonter ce genre de difficultés sauf en nous mettant en quatre pour que cette information leur parvienne? S'ils ne lisent pas l'information qui arrive chez eux, comment allons-nous faire? Nous devrions peut-être envoyer les PDG frapper à la porte de tous ces gens. C'est effectivement un problème.

Peut-être avez-vous des propositions à faire à l'intention des sociétés pour les aider à cet égard. Je me ferais un plaisir d'en prendre connaissance.

Le sénateur Oliver: Que penseriez-vous d'un quorum?

M. Peterson: Quel serait le quorum, sénateur? Cinquante pour cent?

Le sénateur Stewart: Au Sénat, c'est 15 p. 100.

Le sénateur Oliver: Je suis simplement avocat. Je me contente de poser des questions.

M. Peterson: Nous sommes tous des législateurs ici. Nous travaillons tous en collaboration pour tâcher d'accomplir ce que vous souhaitez accomplir.

Le sénateur Oliver: Tout ce que je veux, c'est un traitement équitable pour les souscripteurs.

M. Peterson: C'est ce que nous voulons. Le comité propose-t-il que nous devrions imposer un quorum de, disons, 50 p. 100?

Le sénateur Stewart: Prenons le quorum du Sénat, qui est de 15 sur 100. Nous prenons des décisions sur toutes sortes de sujets.

Le président: Sur ce, monsieur le ministre, je tiens à vous remercier ainsi que vos collaborateurs de vous être joint à nous ce matin. Je suis désolé que cela ait pris tant de temps mais vos commentaires nous ont été très utiles.

Chers collègues, nous accueillons maintenant ce matin notre dernière série de témoins. Il s'agit d'un groupe de quatre PDG des quatre plus grandes sociétés mutuelles d'assurance-vie au Canada, qui ont toutes déjà dit publiquement vouloir que la démutualisation se fasse assez rapidement.

Appearing next will be Mr. Astley, the CEO of the Mutual Group; Mr. D'Alessandro, the CEO of Manulife; Mr. Nield, the CEO of Canada Life; and Mr. Don Stewart, the CEO of Sun Life.

Please proceed.

Mr. Robert Astley, Chief Executive Officer, Mutual Group: Honourable senators, by way of introduction, the four of us have brief opening statements, and we will proceed in alphabetical order. We appreciate very much the opportunity to address the Senate Banking Committee on this important subject.

Speaking on behalf of the Mutual Group, may I say that I have had the pleasure of addressing this committee in the past, most recently in Toronto in November, when the Banking Committee was reviewing the McKay task force report. At that time I referred to the task force's endorsement of the demutualization process and the specific benefits for my company and, more important, for its 900,000 Canadian policyholders.

There have been significant developments on the demutualization front since my last appearance. As you know, prior to Christmas the final regulations were released and Bill C-59 was introduced and passed in the House of Commons. The bill and the accompanying regulations are a culmination of many months of consultation between the government, the industry and policyholders.

This is a very good piece of legislation. The regulatory framework that will be coming into place is a model for the rest of the world in terms of policyholder protection. Indeed, the letter that was tabled by the minister this morning from an official in New York attests to that. It is a model in terms of policyholder protection and providing enhanced flexibility and greater access to capital for the companies. I believe Canadian legislators can and should take great pride in this accomplishment.

The Senate Banking Committee has demonstrated a great deal of leadership and vision with regard to its long-standing support of demutualization dating back to 1992. You eloquently articulated that support in your December report in response to the McKay task force.

Your committee suggested that demutualization was in the best interests of the approximately 2 million policyholders, from all four companies, who were entitled to shares in the newly demutualized companies. I certainly agree with your assessment.

Last November, I urged the government to move forward with passage of the enabling legislation and proclamation of the final regulations as soon as possible. Today I wish to emphasize and re-emphasize that point.

We are eager to distribute the full value of the company to our current owners, our 900,000 eligible policyholders in Canada. As well, the four companies would benefit from an orderly entry into the marketplace that could be crowded in the not-too-distant future, particularly with large American companies coming into the market.

Nous entendrons maintenant M. Astley, le PDG du Groupe La Mutuelle; M. D'Alessandro, le PDG de Manuvie; M. Nield, le PDG de Canada-Vie; et M. Don Stewart le PDG de Sun Life.

Vous avez la parole.

M. Robert Astley, chef de la direction, Groupe La Mutuelle: Honorables sénateurs, nous avons tous les quatre de brèves déclarations et nous procéderons par ordre alphabétique. Nous vous remercions beaucoup de cette occasion de prendre la parole devant le comité sénatorial des banques sur cette importante question.

Au nom du Groupe La Mutuelle, j'aimerais dire que j'ai eu le plaisir de prendre la parole devant ce comité par le passé, tout récemment à Toronto en novembre lorsque le comité des banques étudiait le rapport du groupe de travail MacKay. À ce moment-là, j'avais parlé de l'appui par le groupe de travail de la démutualisation et des avantages particuliers que cela représentait pour ma société et surtout pour ses 900 000 souscripteurs canadiens.

Des événements importants en ce qui concerne la démutualisation se sont produits depuis ma dernière comparaison. Comme vous le savez, avant Noël, les règlements définitifs ont été communiqués et le projet de loi C-59 a été présenté et adopté à la Chambre des communes. Le projet de loi et les règlements qui l'accompagnent sont le résultat de nombreux mois de consultation entre le gouvernement, l'industrie et les souscripteurs.

C'est un très bon texte de loi. Le cadre réglementaire qui entrera en vigueur est un modèle pour le reste du monde en ce qui concerne la protection des souscripteurs, comme en témoigne d'ailleurs la lettre déposée par le ministre ce matin, émanant d'un administrateur de New York. C'est un modèle parce que cette mesure protège le souscripteur et fournit aux sociétés une souplesse accrue et un meilleur accès aux capitaux. Je crois que les législateurs canadiens peuvent tirer une grande fierté de cette réalisation.

Le comité sénatorial des banques a fait preuve d'un très grand leadership et d'une très grande vision dans l'appui de longue date qu'il accorde à la démutualisation, appui qui remonte à 1992. Vous avez exprimé de façon éloquente cet appui dans votre rapport de décembre en réponse à l'étude du groupe de travail MacKay.

Votre comité a indiqué que la démutualisation était dans l'intérêt des quelque 2 millions de souscripteurs des quatre sociétés, ayant droit à des actions dans les nouvelles sociétés démutualisées. J'abonde entièrement dans ce sens.

En novembre dernier, j'avais pressé le gouvernement d'adopter la loi habilitante et de promulguer les règlements définitifs le plus tôt possible. Aujourd'hui, je tiens à insister encore sur cet aspect.

Nous tenons à distribuer la pleine valeur de la société à nos propriétaires actuels, nos 900 000 souscripteurs admissibles au Canada. De plus, les quatre sociétés bénéficieraient d'une entrée méthodique sur le marché qui risque de devenir encombré dans un avenir peu lointain, surtout avec l'arrivée de grosses sociétés américaines.

Mr. Chairman, I know that there was a question in the previous testimony about who decided on the order. I want to assure honourable senators that no order has been decided. This is very much a commercial proposition. The companies may be in differing stages of preparation; however, I can say without hesitation that there has been no collusion or agreement on who will go first, second, third or fourth. That will be a commercial choice and a commercial outcome.

In summary, I urge honourable senators to support timely passage of Bill C-59.

Mr. Chairman, those are all of my opening remarks and I will turn the floor over to my colleague.

Mr. Dominic D'Alessandro, President and Chief Executive Officer, Manulife: Honourable senators, I thank you all for inviting us to appear before your committee. I have had the chance to speak to you before about demutualization and I am pleased to have the opportunity to do so again as part of this important consultative process.

We should be proud that our Canadian financial system is sound and competitive and delivers good value to customers. We have a strong and effective financial regulatory structure that has played a critical role in the development of the financial system that we have in Canada. It is in the spirit of this tradition that the demutualization package is before you.

As you heard from my colleague, we believe that the proposed demutualization legislation is comprehensive and balanced and meets the needs of all parties. It provides strong protection for policyholders while giving the demutualizing companies the ability to modernize their ownership structures consistent with a rapidly changing and more competitive environment.

Policyholders stand to benefit substantially from demutualization. They will receive equity shares or cash representing 100 per cent of the value of the companies. It is estimated that the Canadian portion of that distribution will amount to \$10 billion and will be received by 2 million Canadians.

We are committed to ensuring that our policyholders will be able to maximize the value of the shares received on demutualization. Policyholder protections built into the legislative package will contribute to this end. However, timing is the critical element.

It would be a shame if the buoyant and receptive capital markets that are currently prevailing were missed. In addition, the four companies are on separate time lines that will allow them to make share distributions in an orderly and sequenced manner. Delay could create a situation in which all four companies would be going to market at or near the same time. That would create an oversupply of insurance company stock and depress the initial market value of the policyholder shares.

This crowding could be further compounded by a company like Manulife, which has huge non-Canadian policyholders, if the Canadian demutualizations were delayed until next year when a

Monsieur le président, je sais que lors du témoignage précédent on avait demandé qui décidait de l'ordre. Je tiens à assurer aux honorables sénateurs qu'aucun ordre n'a été établi. Il s'agit d'une entreprise nettement commerciale. L'état de préparation des sociétés peut varier; cependant, je peux vous dire sans hésitation qu'il n'y a eu aucune collusion ni entente quant à celle qui sera la première, la deuxième, la troisième ou la quatrième. Il s'agira d'un choix commercial et d'un résultat commercial.

Bref, j'invite les sénateurs à adopter rapidement le projet de loi C-59.

Monsieur le président, voilà ce que je voulais dire pour commencer et je laisserais maintenant la parole à mon collègue.

M. Dominic D'Alessandro, président-directeur général, Manuvie: Honorables sénateurs, je vous remercie de nous avoir invités à comparaître devant votre comité. J'ai eu la possibilité de m'adresser à vous au sujet de la démutualisation et je suis heureux de pouvoir maintenant participer à ce processus consultatif important.

Les Canadiens peuvent être fiers que leur système financier soit solide et compétitif et avantageux pour ses clients. Nous avons une structure de réglementation financière ferme et efficace qui a joué un rôle critique dans le développement de notre système financier au Canada. C'est dans ce contexte que l'on présente ce projet de démutualisation.

Comme vous l'a dit mon collègue, nous estimons que ce projet de loi est exhaustif et bien équilibré et répond de ce fait aux besoins de toutes les parties. Il offre une bonne protection aux souscripteurs tout en donnant aux compagnies qui se démutualisent la possibilité de moderniser la structure de leur capital social dans le contexte d'un environnement plus compétitif et en rapide évolution.

Les souscripteurs devraient sensiblement profiter de la démutualisation. Ils recevront des parts de capital ou du comptant représentant 100 p. 100 de la valeur des sociétés. On estime que la part canadienne de cette répartition représentera 10 milliards de dollars que se partageront 2 millions de Canadiens.

Nous nous sommes engagés à ce que nos souscripteurs puissent maximiser la valeur des actions qu'ils recevront lors de la démutualisation. Les protections dont ils jouissent aux termes des dispositions du projet de loi y contribueront. Toutefois, le choix du moment est l'élément critique.

Il serait désolant de ne pas profiter des marchés de capitaux en pleine effervescence que nous connaissons actuellement. D'autre part, les quatre sociétés ont des schémas chronologiques différents qui leur permettront de répartir les actions successivement et de façon ordonnée. Des retards pourraient mener à une situation où toutes ces sociétés i raient sur le marché à peu près au même moment. Cela créerait une offre excédentaire d'actions de sociétés d'assurances et diminuerait la valeur marchande initiale des actions des souscripteurs.

Cet engorgement pourrait être encore aggravé par une société telle que Manuvie qui a d'énormes souscripteurs non canadiens au cas où les démutualisations canadiennes soient retardées jusqu'à

number of very large, well-known U.S. companies will also be going public.

From a company perspective, demutualization will improve our competitive position by placing us on an equal footing with other domestic and international financial institutions. We are currently restricted by our outdated capital structure from taking advantage of growth opportunities. It is imperative that we are given the full range of options available to many of our competitors.

Demutualization will help to ensure that we will have the opportunity to emerge as a Canadian-based, world-class financial service enterprise. That is my goal for Manulife. I hope that you will agree with me that that is a goal worth striving for.

Mr. Chairman, over the years, the Senate Banking Committee has made fundamental contributions to the development of public policy in Canada. I am pleased to have the opportunity to be part of these deliberations on a matter of such critical importance to our industry, and I look forward to answering any questions you may have.

Mr. David A. Nield, Chairman, President and Chief Executive Officer, The Canada Life Assurance Company: Honourable senators, I would like to thank the committee for providing this important opportunity to participate in your examination of Bill C-59, to amend the Insurance Companies Act.

I had the opportunity in November of last year to report to the committee on the McKay task force report. Some of my remarks dealt with demutualization. However, this morning's meeting provides an opportunity to elaborate my views on that perspective.

I should like to refer to two subjects this morning: first, the proposed legislation and draft regulations that you are considering, and, second, the importance of demutualization to all stakeholders, policyholders, the company and the Canadian economy.

As you know, the legislation and regulations before are the result or culmination of a significant effort by many people led by the federal Department of Finance.

The four large Canadian mutual companies worked very closely with the department in helping to come up with a framework for demutualization that, above all, would protect policyholder interests. Our input was received with courtesy and careful deliberation at all times, and I am sure similar thought was given to the input from all other constituents, including a number of policyholders.

The end result is a legislative framework for demutualization that is likely unique in the world. It provides significant assurance that eligible policyholders will benefit fully from the demutualization by realizing the entire value of the company on distribution and ensures that all benefits and dividend expectations are protected. We strongly support the thrust of the legislation and its regulations, and urge its swift passage.

l'année prochaine alors qu'un nombre très important de sociétés américaines bien connues iront aussi sur le marché.

De point de vue des sociétés, la démutualisation améliorera notre position concurrentielle en nous mettant sur un pied d'égalité avec d'autres institutions financières nationales et internationales. Notre structure de capital démodé nous empêche actuellement de profiter des possibilités de croissance. Il est impérieux que nous puissions disposer de tout l'éventail d'options qui s'offrent à nombre de nos concurrents.

La démutualisation nous donnera la possibilité de devenir une entreprise de service financier canadienne de classe internationale. C'est mon objectif pour Manuvie. J'espère que vous conviendrez avec moi que c'est un objectif qui mérite d'être poursuivi.

Monsieur le président, depuis des années, le comité sénatorial des banques apporte une contribution fondamentale à l'élaboration de la politique canadienne. Je suis heureux de pouvoir participer à ces délibérations sur des questions tellement importantes pour notre secteur et j'espère pouvoir répondre aux questions que vous voudrez bien me poser.

M. David A. Nield, président, président du conseil et chef de la direction, La Compagnie d'Assurance du Canada sur la Vie: Honorables sénateurs, je tiens à remercier le comité de m'avoir donné cette occasion importante de participer à ses délibérations sur le projet de loi C-59 modifiant la loi sur les sociétés d'assurances.

En novembre dernier, j'ai déjà pris la parole devant votre comité à propos du rapport MacKay. Certaines de mes observations portaient sur la démutualisation. Toutefois, j'ai ce matin la possibilité de préciser mon point de vue à ce sujet.

J'aborderai deux points: tout d'abord, le projet de loi lui-même et l'ébauche des règlements que vous examinez, deuxièmement, l'importance de la démutualisation pour toutes les parties prenantes, souscripteurs, sociétés d'assurances et l'économie canadienne.

Comme vous le savez, le projet de loi et les règlements en question sont le résultat ou l'aboutissement d'un effort important de beaucoup de monde sous l'initiative du ministère fédéral des Finances.

Les quatre grandes sociétés mutuelles canadiennes ont oeuvré en étroite collaboration avec le ministère pour mettre au point un cadre de démutualisation qui vise, avant tout, à protéger les intérêts des souscripteurs. Nos points de vue ont été accueillis avec courtoisie et ont chaque fois été soigneusement délibérés et je suis certain que la participation d'autres groupes et notamment de certains souscripteurs a été reçue de la même façon.

Le résultat est un cadre législatif de démutualisation qui sera vraisemblablement unique au monde. Il garantit pratiquement que les souscripteurs admissibles bénéficieront pleinement de cette démutualisation en réalisant la valeur totale de la société lorsque les actions seront réparties et que tous les avantages et dividendes attendus seront protégés. Nous sommes tout à fait favorables à l'objectif de ce projet de loi et de ses règlements et vous invitons instamment à les adopter rapidement.

Demutualization is a rare event, in that everyone impacted will benefit, including voting policyholders, the company itself, and the Canadian economy. Voting policyholder benefits, premiums and dividend expectations do not change as a result of demutualization. Yet, they benefit, by receiving in the form of shares in the company, a one-time distribution of the entire surplus of the company. In Canada Life's case, that amounts to an average of over \$7,000 per policyholder if our stock ultimately trades at book value. Stock prices are unpredictable but we are hoping, if market conditions do not substantially change, that the price will exceed book value. The shares will be listed on the Toronto and Montreal exchanges and the value will be fully cashable at issue. Canada Life's distribution alone will put well over \$1 billion into the hands of Canadians. Coupled with the distribution of our competitors, that is a distribution of unheard proportions in Canada. It will be a positive benefit to the economy.

Australia has recently completed similar demutualizations of its large mutual insurers, and a government-commissioned study there indicated that the economic benefits of demutualization were far more than first anticipated.

Canada Life, of course, benefits as well. The change in ownership allows us access to capital markets in a way we have not had to date. It allows us to grow, diversify, and acquire so that we can build to the size and franchise strength that is so valued today.

Without being a public company, I do not believe we would have the ability to fully implement our strategic plan and would not realize full value for our policyholders. Canada Life hopes to complete its demutualization in 1999. To do that, swift passage of this legislation is critical. Both the regulators and the capital markets need some staging of implementation of all the companies for an orderly process to occur.

Once again, I thank you for your interest and for the opportunity to be with you today.

The Chairman: Thank you, Mr. Nield. Mr. Stewart, you have the floor.

Mr. Don Stewart, President and Chief Executive Officer, Sun Life Assurance Company Canada: Honourable senators, speaking last in this morning's order, I thought it particularly appropriate that I be brief. However, I would not want that to be construed as anything other than committed support to Bill C-59.

I am pleased to have a second opportunity to appear before you on behalf of Sun Life Assurance Company of Canada. Sun Life supports Bill C-59 as providing an appropriate, reasoned and workable framework for the conversion of large Canadian mutual companies into stock companies.

La démutualisation est un événement rare en un sens que tous les intéressés vont en profiter, notamment les souscripteurs ayant droit de vote, la société elle-même et l'économie canadienne. Les prestations, primes et dividendes attendus ne changent pas du fait de la démutualisation. Toutefois, ils en profitent en obtenant sous forme d'actions de la société, une répartition unique de tout l'excédant de la société. Dans le cas de la Compagnie d'Assurance du Canada sur la Vie, cela représente une moyenne de plus de 7 000 \$ par souscripteur si notre titre est vendu à sa valeur comptable. Les actions sont imprévisibles mais nous espérons, si le marché ne change pas sensiblement, qu'elles vont dépasser leur valeur comptable. Elles seront cotées à la bourse de Toronto et de Montréal et pourront être entièrement encaissables à la date d'émission. La répartition des actions de notre compagnie à elle seule mettra plus de 1 milliard de dollars entre les mains des Canadiens. Quant on ajoute celles de nos concurrents, cela atteint des proportions jamais vues au Canada, ce qui ne manquera qu'avoir un effet très positif sur l'économie.

L'Australie a récemment procédé à des démutualisations similaires de ses grandes sociétés d'assurance mutuelle et une étude financée par le gouvernement australien a révélé que les avantages économiques de la démutualisation ont été bien supérieurs à ce que l'on avait prévu.

Certes, notre société en profitera aussi. La nouvelle structure de notre capital nous donnera accès aux marchés de capitaux dans des proportions que nous n'avons jamais connues jusqu'ici. Cela nous permet de nous développer, de nous diversifier et de faire des acquisitions de façon à nous doter des dimensions et des franchises qui ont une telle importance aujourd'hui.

Sans être une compagnie ouverte, je ne pense pas que nous pourrions mettre pleinement en oeuvre notre plan stratégique ni réaliser la valeur totale pour nos souscripteurs. Nous espérons mener à bien notre démutualisation en 1999. Pour cela, il est indispensable que ce projet de loi soit adopté rapidement. Les organismes de réglementation et les marchés de capitaux doivent préparer la mise en application de ces nouvelles dispositions pour toutes les sociétés si l'on veut que les choses se fassent méthodiquement.

Je vous remercie encore de l'intérêt que vous manifestez à la question et de m'avoir permis d'être parmi vous aujourd'hui.

Le président: Merci, monsieur Nield. Monsieur Stewart, vous avez la parole.

M. Don Stewart, président-directeur général, Compagnie d'assurance-vie Sun Life du Canada: Honorables sénateurs, étant le dernier à m'adresser à vous ce matin, j'ai pensé que je ferais mieux d'être bref. Toutefois, je ne voudrais pas que l'on croit pour autant que je ne suis pas pleinement en faveur du projet de loi C-59.

C'est avec plaisir que je saisis cette deuxième occasion de comparaître devant vous pour le compte de la compagnie d'assurance-vie Sun Life du Canada. Cette société appuie le projet de loi C-59 qu'elle juge être un cadre approprié, raisonnable et applicable pour transformer de grandes sociétés mutuelles canadiennes en sociétés par actions.

Along with my colleagues, I would be delighted to respond to any questions you may have this morning.

The Chairman: Thank you, Mr. Stewart. We will hear first from Senator Lynch-Staunton.

Senator Lynch-Staunton: Mr. Chairman, thank you. Gentlemen, welcome. Perhaps I should reveal that I am a former employee of Sun Life. I left in 1970, and I think the statute of limitations has long since expired.

Senator Angus: You are still open to options.

Senator Lynch-Staunton: But I am not a policyholder. I enjoyed my stay there. I was in the investment department, and had it not been for the openness of the management at the time, when it was rather unusual for someone belonging to a small "C" conservative company to go into politics, I would not have gone into municipal politics, which means that I might not have been here today to enjoy your company. It is a very personal pleasure to me to be associated again, however briefly, with those who gave me my first real job.

I would like to know how many eligible policyholders there are outside Canada and in how many jurisdictions.

Mr. Stewart: We have just over 1 million eligible policyholders in total at Sun Life. The distribution is as follows: 400,000 in Canada; 230,000 in the United Kingdom; 210,000 in the Philippines; 160,000 in the United States; 50,000 in Hong Kong; and a miscellaneous collection of 20,000, primarily distributed in Ireland, Bermuda and Malta.

Mr. Nield: At Canada Life, we are still doing some of the counting, because there is a difference between policyholders and policies. I do not have precise figures, but 55 per cent of the policyholders that we have would be Canadian, 18 per cent are from the United States, 18 per cent are from the United Kingdom, and 9 per cent are from the Republic of Ireland.

Senator Lynch-Staunton: The other two need not answer. I just wanted to establish that there are policyholders all over the world who will become eligible for this offer.

That leads up to the question I asked the minister: Can you guarantee that whatever offer is finally agreed to will be applicable to all policyholders no matter where they reside, even if you do find one jurisdiction that wants to have a little sweetener added or something removed, without whose approval the whole deal cannot go through, or can you make an offer only to certain select policyholders, or the majority of your policyholders, if there are certain jurisdictions that would not accept the conditions and terms that you have agreed to? In other words, once the offer is made, does it apply to all policyholders no matter where they live, and on terms and conditions that are the same for everyone?

Mr. D'Alessandro: Certainly, that is the intent. To date, it is the intent that the same principles that gave rise to the determination of values be allocated to individual policyholders, and that the same formulas be used universally around the world. In

Tout comme mes collègues, je me ferai un plaisir de répondre à vos questions.

Le président: Merci, monsieur Stewart. Nous entendrons d'abord le sénateur Lynch-Staunton.

Le sénateur Lynch-Staunton: Monsieur le président, merci. Bienvenue messieurs. Peut-être devrais-je d'abord révéler que je suis un ancien employé de Sun Life. J'ai quitté cette compagnie en 1970 et je crois que la Loi sur la prescription n'a plus d'effet depuis longtemps.

Le sénateur Angus: Vous restez ouvert à certaines options.

Le sénateur Lynch-Staunton: Mais je ne suis pas souscripteur. Je m'y suis bien plu. J'étais au service d'investissements et si la direction de l'époque n'avait pas été si ouverte, à une époque où il était assez inhabituel pour quelqu'un qui appartenait à une société plutôt conservatrice de se lancer en politique, je ne serais pas entré en politique municipale, ce qui signifie que je ne serais peut-être pas ici aujourd'hui en votre agréable compagnie. C'est donc un plaisir très personnel pour moi, même si cette rencontre est brève, puisque c'est votre société qui m'a donné mon premier véritable emploi.

J'aimerais savoir combien il y a de souscripteurs admissibles en dehors du Canada et dans combien de pays ils se trouvent.

M. Stewart: Nous avons juste au-dessus d'un million de souscripteurs admissibles au total à Sun Life. Ils se répartissent comme suit: 400 000 au Canada; 230 000 au Royaume-Uni; 210 000 aux Philippines; 160 000 aux États-Unis; 50 000 à Hong Kong et encore quelque 20 000 qui se répartissent essentiellement en Irlande, aux Bermudes et à Malte.

M. Nield: À Canada sur la vie, nous sommes encore en train de compter parce qu'il y a une différence entre souscripteurs et polices. Je n'ai pas le chiffre précis mais 55 p. 100 des souscripteurs que nous avons seraient Canadiens, 18 p. 100 viendraient des États-Unis, 18 p. 100 du Royaume-Uni et 9 p. 100 de la République d'Irlande.

Le sénateur Lynch-Staunton: Les deux autres n'ont pas besoin de répondre. Je voulais simplement me faire confirmer qu'il y a des souscripteurs dans le monde entier qui vont pouvoir bénéficier de cette offre.

Cela m'amène à la question que j'ai posée au ministre: pouvez-vous garantir que, quelle que soit l'offre finalement conclue, elle s'appliquera à tous les souscripteurs, où qu'ils résident, même si vous tombez sur un État qui voudrait faire ajouter un petit adoucisseur ou faire retirer quelque chose et sans l'approbation de qui toute l'affaire tomberait ou pouvez-vous au contraire faire une offre qui ne s'adresse qu'à certains souscripteurs ou à la majorité de vos souscripteurs, s'il y a certains États qui ne sont pas prêts à accepter les conditions que vous avez adoptées? Autrement dit, lorsque l'offre est faite, s'applique-t-elle à tous les souscripteurs, ou qu'ils résident, et les conditions sont-elles les mêmes pour tous?

M. D'Alessandro: C'est certainement là l'intention. Jusqu'ici, l'idée est que les principes qui ont mené à la détermination des valeurs, soient maintenus pour les différents souscripteurs et que les mêmes formules soient utilisées de façon universelle dans le

Manulife's case, we have no indication that that ambition will be frustrated. It seems that the rules that are being laid down will be opined upon by experts. Each of these jurisdictions will be retaining its own advisers to tell them whether or not the piece of the pie that is being distributed to their particular jurisdiction is fair and reasonable and has been determined in an appropriate manner.

Thus far, we have no reason to believe that there will be any need to do any fine-tuning along the lines that you are suggesting, senator.

Senator Lynch-Staunton: You say that is the intent, but is that the commitment?

Mr. D'Alessandro: Let us take a scenario in which, for example, Hong Kong legislators decide, "No, we do not believe that you should be using a four-factor formula for allocating value to the residents of my jurisdiction. We think you should use a three-factor formula." What would that mean? It would mean that the piece of the pie going to them would not change, but the distribution of that pie within that jurisdiction might have to be cut up in different pieces to suit the law of that jurisdiction.

It is very hypothetical. If that were to come to pass, would we have violated the principle that we have computed everybody's entitlement in exactly the same manner? Slightly, yes. We would have computed every geographic jurisdiction's entitlement in exactly the same manner, and then, within each of those jurisdictions, we would have to live with the law of the land.

Senator Lynch-Staunton: Let us say one of those jurisdictions is unhappy with your solicitation material.

Mr. D'Alessandro: They all approve it beforehand.

Senator Lynch-Staunton: Let us say they do not. The reason I am asking is that it seems to me to be an extraordinarily complex exercise that you are facing, and you hope to get it over with as soon as possible. As a matter of fact, we were urged to pass this bill in December without even looking at it; so the urgency must still be there. The minister said that the fall is not a good time to do new issues, so I assume you want to go this summer.

Does that mean that all these jurisdictions have seen, and accepted and approved, the material which, as far as I know, is not available here?

Mr. D'Alessandro: No, there have been discussions in the process of preparing for this demutualization.

By the way, colleagues, any time you want to jump in, please do.

In the process of demutualization, we did not stand still, because the legislation was working its way through Parliament here in Canada. We have had discussions, for example, to clarify the types of accounting practices that would be acceptable and the kinds of listing requirements that would be applicable in different jurisdictions.

monde. Dans le cas de Manuvie, rien ne semble indiquer que nous n'y parviendrons pas. Il paraît que les règles qui seront arrêtées seront soumises à des experts. Chacun des États retiendra ses propres conseillers qui lui diront si la part de gâteau que l'on est en train de lui distribuer est juste et raisonnable et a été déterminée de façon appropriée.

Jusqu'ici, nous n'avons pas lieu de croire qu'il sera nécessaire de parfaire le système au fur et à mesure.

Le sénateur Lynch-Staunton: Vous dites que l'intention est de faire telle ou telle chose, mais est-ce là un engagement?

M. D'Alessandro: Prenons un scénario dans lequel, par exemple, les législateurs de Hong Kong décident: «Non, nous ne croyons pas que vous dusiez utiliser une formule des quatre facteurs pour répartir ces valeurs entre les résidents de notre pays. Nous pensons que vous devriez avoir recours à une formule des trois facteurs». Qu'est ce que cela signifierait-il? Cela signifierait que le morceau de gâteau qui leur revient ne changera pas mais que la répartition de ce gâteau au sein de cet État pourrait être le résultat de quatre coupes différentes, conformément à la loi de ce pays.

C'est très très hypothétique. Si cela devait être adopté, aurions-nous violé le principe selon lequel les droits de tous doivent être calculés exactement de la même façon? Légèrement, en effet. Nous aurions calculé les droits dans chaque entité géographique exactement de la même façon, puis, dans chacun de ces états, nous devrions accepter la loi en vigueur dans l'État.

Le sénateur Lynch-Staunton: Supposons que l'un de ces États n'apprécie pas votre publicité.

M. D'Alessandro: Tout est approuvé à l'avance.

Le sénateur Lynch-Staunton: Supposons que ce ne le soit pas. Si je pose la question, c'est parce qu'il me semble qu'il s'agit là d'un exercice extrêmement complexe et que vous espérez que tout sera terminé dans les plus brefs délais. En fait, on nous a pressé d'adopter ce projet de loi en décembre sans même l'examiner; cela doit donc être encore très urgent. Le ministre a déclaré que l'automne n'était pas un bon moment pour mettre des actions en vente, je suppose donc que vous voudrez le faire cet été.

Cela signifie-t-il que tous les États concernés ont vu, accepté et approuvé la documentation qui, en ma connaissance, n'est pas disponible ici?

M. D'Alessandro: Non, nous avons entrepris des discussions alors que nous nous préparions à cette démutualisation.

En fait, chers collègues, n'hésitez pas à donner votre avis.

Au cours de processus de démutualisation, nous ne sommes pas restés à rien faire, parce que la loi faisait son chemin au Parlement. Nous avons entamé des discussions, par exemple, pour préciser le type de pratiques de comptabilité qui serait acceptable et le genre de conditions d'inscription à la bourse applicables selon les pays.

There has been a lot of dialogue. Our companies are well known and highly regarded in each of the jurisdictions where we will be distributing shares. In Manulife's case, we are getting a very warm reception. People are welcoming the event. They see this as a tremendously positive thing for their citizens.

Senator Lynch-Staunton: When the companies do their initial public offerings, will it be only to policyholders or will they take advantage of the first offering to offer shares to non-eligible policyholders?

Mr. Astley: Senator, the expectation is that each of the companies would make an offering to institutional shareholders at around the same time in order to help create a vibrant and orderly market that is to everyone's benefit.

Speaking for my own company, when the policyholders are asked to vote on whether they would approve the demutualization, they will also be asked to indicate whether or not they wish to receive shares or the equivalent value in cash. Those who receive the equivalent value in cash will, in effect, receive that money from outside shareholders, not directly but through the company as a conduit.

In that process, the policyholder base will be the predominant shareholder base after demutualization, being probably something in the order of 75 to 85 per cent of total shares. The balance will be taken up by new institutional shareholders who have come along to facilitate those policyholders who want to take cash. This will also help create an orderly market. That is the process that would be visualized for my company.

Senator Lynch-Staunton: Would the policyholders be eligible to buy additional shares at the time of public offering, along with institutional investors, or would they be limited only to the shares or the cash for which they are eligible?

Mr. Astley: Each company may take a somewhat different approach on that, depending on whether the company has a desire to raise additional capital. That would be a company-specific decision.

Senator Lynch-Staunton: It could happen, though?

Mr. Astley: Yes, it could happen.

Senator Lynch-Staunton: Senator Oliver has discussed the tax implications that have to be clarified. One way of avoiding taxation, I assume, is to offer, instead of shares or cash, an equivalent amount in reduced premiums or benefits or a combination of both. The minister suggested that that could be done or that there is nothing to prevent it from being done. Is that being considered by any of the companies?

Mr. Astley: We considered different alternatives. My company, the Mutual Group, concluded that the best choice was to offer policyholders the choice of shares or cash. We are not pursuing the possibility of enhanced benefits as part of the proposal that we will put forward to policyholders. It is a valid option, but our board of directors chose not to make that a part of the proposal.

Il y a donc eu beaucoup de discussions. Nos sociétés sont bien connues et ont une très bonne réputation dans chacun des pays où nous distribuerons des actions. Dans le cas de Manuvie, nous sommes très chaleureusement accueillis. On est tout à fait favorable à cela. Les pays estiment que c'est très positif pour leurs citoyens.

Le sénateur Lynch-Staunton: Lorsque les sociétés feront leur première offre publique, s'adresseront-elles seulement aux souscripteurs ou profiteront-elles de cette première offre pour offrir des actions à des souscripteurs non admissibles?

M. Astley: Sénateurs, on s'attend à ce que chacune des sociétés fasse une offre à des actionnaires institutionnels à peu près au même moment afin d'aider à susciter un marché animé qui profite à tous.

Pour ma société, lorsque les souscripteurs seront invités à voter sur la démutualisation, on leur demandera aussi d'indiquer s'ils souhaitent ou non recevoir les actions ou la valeur équivalente en espèces. Ceux qui choisiront l'espèce recevront en fait cet argent des actionnaires de l'extérieur, non pas directement mais par l'intermédiaire de la société.

Dans ce processus, les souscripteurs seront les principaux actionnaires après la démutualisation qui représenteront probablement de 75 à 85 p. 100 du total des actions. Le reste sera pris par les nouveaux actionnaires institutionnels qui sont venus aider les souscripteurs souhaitant cette valeur en espèces. Cela aidera aussi à mettre de l'ordre dans le marché. C'est là le processus qu'envisage ma société.

Le sénateur Lynch-Staunton: Les souscripteurs seront-ils admis à acheter d'autres parts au moment de l'offre publique, en même temps que les investisseurs institutionnels ou seront-ils limités aux actions ou à l'espèce auxquelles ils ont droit au départ?

M. Astley: Chaque société pourra faire les choses différemment, selon qu'elle souhaite ou non trouver du capital additionnel. Ce sera à chacune de décider.

Le sénateur Lynch-Staunton: Ce serait toutefois possible?

M. Astley: Oui, en effet.

Le sénateur Lynch-Staunton: Le sénateur Oliver a discuté des implications fiscales qu'il faudrait préciser. Une façon d'éviter l'impôt, je suppose, est d'offrir, plutôt que des actions ou des espèces, un montant équivalent de réduction de primes ou de prestations ou des deux. Le ministre a dit que ce serait possible pour qu'il n'y ait rien qui l'en empêcherait. Est-ce que certaines des sociétés l'envisagent?

M. Astley: Nous avons envisagé différentes solutions. Ma société, le Groupe La Mutuelle, a conclu que le mieux était d'offrir aux souscripteurs le choix entre actions et espèces. Nous ne poursuivons pas la possibilité de prestations accrues dans la proposition que nous ferons aux souscripteurs. C'est une option tout à fait valide mais notre conseil d'administration a choisi de ne pas la retenir.

Mr. D'Alessandro: In our case, we also looked at that. We concluded that it would be best to offer the choice of shares or cash. If my memory is correct, very few of the demutualizations that have occurred have offered that third option because of its complexity, especially when you have a multi-jurisdictional demutualization like ours. What is the value of a premium rebate or a policy enhancement in Jurisdiction "A" as opposed to Jurisdiction "B"? Cash and market value and securities are much easier to quantify, thus you avoid that additional complexity.

Senator Lynch-Staunton: Mr. D'Alessandro, your company ran an ad just before Christmas inviting lapsed policyholders to reinstate their policies and to take advantage of what will eventually come as an offer for shares. What is the advantage to the company in doing that?

Mr. D'Alessandro: We did not run the ad because of any advantage to the company. We felt there was a responsibility to advise lapsed policyholders that there was a potential benefit of some size here which it might be in their interest to investigate. In fact, it is a big headache for us, but we are acting on lawyers' advice. For example, if someone's policy lapses three months before the demutualization becomes effective or three months before we announce our demutualization date, that person may forego a substantial benefit in exchange for a modest amount of premium dollars. We wanted to ensure that policyholders understood that. We wanted to take action to advise the policyholder base of that situation, but it was not done for company benefit.

Senator Lynch-Staunton: Have any of the other three companies taken that step?

Mr. Stewart: Everyone has done it.

Senator Lynch-Staunton: What has been the response?

Mr. Astley: My company did not place ads in newspapers, but we did write to every policyholder who might have fallen into that category of having lapsed but being eligible for reinstatement. We have had quite a modest number of responses to that. The number of policyholders who have indicated a desire to reinstate is about 200.

Senator Lynch-Staunton: It was really a question of trying to avoid liability later on, in case someone claimed they should have been advised.

Mr. Astley: It was also done to be fair.

Senator Meighen: Gentlemen, I realize that you represent four different companies, albeit in the same industry. In what areas could these proposals be different, other than in price? Do you expect that the proposals to the policyholders will be substantially different?

In answer to Senator Lynch-Staunton, you all said that you have already been in touch with policyholders. I do not condemn you — on the contrary — for getting together to talk about how best to treat policyholders on an equitable basis. To what extent have

M. D'Alessandro: Nous avons également examiné cet aspect-là. Nous avons conclu qu'il serait préférable d'offrir le choix entre les actions et l'argent. Si je ne me trompe pas, cette troisième possibilité n'a été offerte qu'à deux ou trois reprises dans le cas d'une démutualisation étant donné la nature complexe d'une telle transaction, surtout lorsqu'il s'agit d'une démutualisation dans plusieurs pays comme la nôtre. Quelle est la valeur d'un rabais de prime ou d'une bonification dans le pays «A» par rapport au pays «B»? Il est beaucoup simple de quantifier les titres, les espaces et la valeur marchande, ainsi évitant cette complexité supplémentaire.

Le sénateur Lynch-Staunton: Monsieur D'Alessandro, juste avant Noël, votre société a publié une annonce invitant les titulaires de polices expirées à remettre leur police en vigueur pour tirer profit d'une offre d'actions éventuelle. En quoi cela avantage-t-il votre société?

M. D'Alessandro: Nous n'avons pas publié cette annonce parce que ce serait avantageux pour la société. Nous étions d'avis qu'il nous incombait d'informer les titulaires de polices expirées qu'il était peut-être dans leur intérêt de se renseigner sur la question en raison du profit considérable qu'ils pourraient tirer. À vrai dire, une telle démarche était plutôt problématique pour nous, mais nous avons suivi les conseils de nos avocats. Par exemple, si la police de quelqu'un expire trois mois avant l'entrée en vigueur de la démutualisation ou bien trois mois avant notre annonce en ce qui concerne la date de la démutualisation, cette personne-là pourrait se voir privée d'une prestation considérable contre le paiement d'une prime modeste. Nous voulions nous assurer que nos souscripteurs l'avaient bien compris. Nous avons voulu informer les souscripteurs de la situation, mais le but de cette démarche n'était pas d'avantager la société.

Le sénateur Lynch-Staunton: Est-ce que les trois autres sociétés ont fait de même?

M. Stewart: Tout le monde l'a fait.

Le sénateur Lynch-Staunton: Quelle a été la réponse?

M. Astley: Ma société n'a pas publié d'annonces dans les journaux, mais nous avons écrit une lettre à chacun des souscripteurs susceptibles d'avoir une police expirée qui pourrait être rétablie. Très peu de souscripteurs nous ont répondu. Environ 200 d'entre eux ont exprimé le désir de rétablir la police.

Le sénateur Lynch-Staunton: Le but visé était plutôt d'éviter toute responsabilité ultérieure, au cas où quelqu'un dirait qu'on aurait dû l'informer.

M. Astley: On voulait également être juste à leur égard.

Le sénateur Meighen: Messieurs, vous représentez quatre sociétés différentes, toutes de la même industrie. À part le prix, comment est-ce que ces propositions se démarquent l'une de l'autre? Vous attendez-vous à ce que ces propositions aux souscripteurs soient très différentes?

En répondant au sénateur Lynch-Staunton, vous avez tous dit que vous êtes déjà entrés en communication avec les souscripteurs. Je ne vous reproche pas — au contraire — de vous être concertés dans le but de déterminer comment traiter, de façon

you pursued that, without falling afoul of any criticism of collusion?

Mr. Stewart: The fact that all four of us are here today in support of Bill C-59 obviously says a great deal about cooperation in Canada.

We are distributing, as far as our policyholders are concerned, in different jurisdictions. That leads to some differences in the technicalities of the demutualization process. A couple of our companies are quite substantial presences in the United Kingdom, where demutualization has a long and detailed history. We tend to fall into the industry pattern there, rather than into any particular Canadian dimension.

A couple of us have substantial business in various parts of Asia. We have found it helpful to work together at a high level in dealing with the authorities there. However, we have all cooperated in a general way in retaining company-specific outcomes at the more detailed level.

Senator Meighen: Let us look specifically at enhanced policy benefits as an option, instead of cash or stock. Mr. Astley and Mr. D'Alessandro said they have considered it.

Senator Oliver: It was considered but turned down.

Senator Meighen: Have the other two companies considered it? Have you talked as an industry about this question?

Mr. Stewart: When this question has come in front of us, the management view has been company-specific.

As a matter of fact, we have considered this and we will be doing it in a small number of situations where it is impossible for the voting policyholder to receive shares. Typically, these are situations where the voting policyholder is a corporation and the arrangement is registered or qualified in some fashion. There is a small minor exception, however. We arrived at the conclusion that we could not apply this across the board for a whole bunch of reasons, including looking at what had happened in other jurisdictions.

Senator Meighen: For the record, am I correct, gentlemen, that even if you were to decide that policy enhancement was an alternative, such enhancements are taxable, are they not? It is not a tax free alternative?

Mr. Nield: It may involve a deferral of tax, because you are only taxed when where you are exceeds what you put in.

Senator Meighen: Mr. Nield, is there a difficulty in finding policyholders?

Mr. Nield: Yes.

Senator Meighen: Given that, what sort of announcement or publicity campaign do you anticipate and for how long would you think the offer would be open?

Mr. Nield: All the companies have a very similar problem in that their address lists and record lists may be acceptable for their ongoing business, but when they come to a share distribution

équitable, les souscripteurs. Jusqu'à quel point avez-vous réussi à le faire, sans qu'on vous accuse de connivence?

M. Stewart: Évidemment, la présence de nous quatre ici aujourd'hui pour manifester notre appui au projet de loi C-59 en dit long sur la collaboration au Canada.

Nos souscripteurs résident dans des pays différents. Par conséquent, il y aura quelques différences dans les détails de la démutualisation. Plusieurs de nos sociétés sont très présentes au Royaume-Uni, où la démutualisation a déjà une histoire assez longue et détaillée. Nous avons tendance à suivre le modèle de l'industrie là-bas, plutôt que de suivre le modèle canadien.

Deux de nos sociétés font affaire dans divers pays asiatiques. Afin de composer avec les autorités là-bas, il nous a été très utile de travailler ensemble à échelon élevé. Cependant, nous avons tous collaboré de façon générale garder des solutions propres à la société au niveau des détails.

Le sénateur Meighen: Examinons, en particulier, les avantages d'une police bonifiée par rapport aux espèces ou aux actions? M. Astley et M. D'Alessandro ont tous les deux dit avoir envisagé cette possibilité.

Le sénateur Oliver: Ils l'ont examiné mais ils l'ont rejeté.

Le sénateur Meighen: Est-ce que les deux autres compagnies ont étudié cette possibilité? En tant qu'industrie, avez-vous discuté de cette question?

M. Stewart: La gestion a toujours examiné cette question du point de vue de la société en particulier.

En effet, nous avons étudié cette possibilité et nous allons le faire dans les cas plutôt rares où le souscripteur ayant droit de vote ne peut pas recevoir d'actions. Normalement, c'est le genre de situation où le titulaire de police ayant droit de vote est une société elle-même, et les modalités sont inscrites ou précisées d'une certaine façon. Cependant, il existe une petite exception. Nous avons conclu que cette option ne pourrait pas être offerte à tout le monde pour diverses raisons, y compris l'expérience des autres pays.

Le sénateur Meighen: Aux fins du procès-verbal, et corrigez-moi, messieurs, si je me trompe, mais si vous décidiez d'offrir une bonification de police comme option, cette bonification serait imposable, n'est-ce pas? Une telle option ne serait pas exempte d'impôt?

M. Nield: L'impôt serait peut-être différé, parce que vous n'êtes assujetti à l'impôt qu'au moment où le montant dépasse votre contribution.

Le sénateur Meighen: Monsieur Nield, est-il difficile de trouver les souscripteurs?

M. Nield: Oui.

Le sénateur Meighen: En pareil cas quelle sorte d'annonces ou de campagne publicitaire comptez-vous faire et pendant combien de temps allez-vous offrir cette possibilité?

M. Nield: Toutes les sociétés ont quasiment le même problème, c'est-à-dire leur liste d'adresses et leurs dossiers peuvent être acceptables pour les affaires courantes, mais lorsqu'il s'agit d'une

those lists suddenly become inadequate. It is a fairly expensive and complex process of going through and ensuring your records are where they must be so you can reach everyone. We are going through it right now and others are in various stages, I am sure, of having what they consider to be an adequate, up-to-date mailing list.

Senator Meighen: In terms of the deployment of the funds raised, will we need to wait until the policy offers are mailed to find out what the intention is, or have statements been made by any of you in this connection that are more than just general statements?

Mr. Nield: I have not heard anyone announce whether they would raise extra money or not. That will depend on the timing and what is happening in the marketplace. Robert Astley stated it pretty much the way it is; certainly, for my own company, we are asking policyholders whether they want cash or shares. We will look at those who want cash and we will go out and raise that, ideally establishing a marketplace. At the time we come to the market, we will look at the market and decide whether we wish to raise additional funds or not. At this point, my company has not made a decision.

Senator Meighen: Have any of you formed an opinion on the suggestion made by this committee in its report in response to the MacKay commission, which Senator Kroft alluded to earlier, with respect to the possibility of raising the 10 per cent level to 20 per cent for voting stock and raising it to 30 per cent for non-voting?

Mr. Astley: Senator, if I may respond to that first. Those are important issues and, indeed, all of us at the table, I believe, would want to be involved in ongoing debates about those. However, it is my view at least that this is not central to the passage of Bill C-59. The government has indicated that it intends to review all of those in two years. We heard the minister this morning indicate that he thought earlier review would be appropriate. I would certainly support that.

Senator Stewart: I wish to go back to the basis of the mutual model. When your companies adopted that model, what benefits were anticipated from having that particular model? For example, was it thought that potential policyholders might be more attracted by a mutual company than by one that was not? If so, why? What are we forgoing, assuming that the circumstances are the same now as they were when you became mutual companies?

Mr. Stewart: In our case, we completed our mutualization in December of 1962, having begun it four years earlier. At the end of 1962, approximately 50 per cent of the company's business was individual, participating, life insurance. Policyholders were a very large proportion of the business transacted by the corporation, therefore. Today, as I said earlier, we have approximately 1 million voting policyholders and the total number of customers of the corporation is well above 12 million. There is a much smaller proportion of the corporation devoted to this particular class of customer, which leads you to some divergence of corporate

répartition d'actions, tout à coup ces listes ne conviennent plus. Il est difficile et assez cher de consulter les dossiers pour qu'ils soient accessibles afin de permettre d'entrer en communication avec tout le monde. Nous avons entamé un tel processus et, en ce qui concerne les autres, je suis certain qu'elles sont à diverses étapes de ce processus qui consiste à établir une liste d'adresses à jour et adéquate.

Le sénateur Meighen: Quant au déploiement du fonds, devons-nous attendre jusqu'à l'envoi de ces offres pour connaître vos intentions ou bien avez-vous déjà fait des déclarations à ce sujet qui sont plus détaillées qu'une simple déclaration générale?

M. Nield: Je n'ai pas entendu une société annoncer qu'elle allait réunir des capitaux supplémentaires. Cela dépend du moment choisi et du marché. Robert Astley a bien expliqué la situation; quant à ma propre société, nous demandons aux souscripteurs s'ils préfèrent du comptant ou des actions. Nous allons déterminer le nombre de personnes demandant du comptant et nous allons par la suite réunir ces capitaux, en espérant créer un marché. À ce moment-là, nous allons examiner l'état du marché et décider si nous désirons réunir des capitaux supplémentaires. Ma société n'a pas encore pris sa décision.

Le sénateur Meighen: Est-ce que quelqu'un parmi vous a déjà une opinion quant à la suggestion formulée par ce comité dans son rapport en réponse à la commission MacKay, dont le sénateur Kroft vous a parlé tout à l'heure, en ce qui concerne la possibilité de hausser de 10 à 20 p. 100 le pourcentage dans le cas des actions de vote et d'aller même jusqu'à 30 p. 100 pour celles ne donnant pas droit de vote?

M. Astley: Monsieur le sénateur, si vous me le permettez, j'aimerais répondre à cette question en premier. Ce sont des questions importantes et je crois que tout le monde autour de cette table va vouloir participer à ce débat. Cependant, je suis d'avis qu'il ne s'agit pas d'une question fondamentale pour l'adoption du projet de loi C-59. Le gouvernement a dit qu'il entend examiner toutes ces questions dans deux ans. Ce matin, le ministre a même dit que, à son avis, on pourrait faire cet examen encore plus tôt. Je suis certes de cet avis.

Le sénateur Stewart: J'aimerais revenir au fondement du modèle mutuel. Lorsque vos sociétés ont adopté un tel modèle, quels avantages aviez-vous prévus? Par exemple, a-t-on pensé qu'une société mutuelle serait plus intéressante aux yeux d'un souscripteur éventuel qu'une société qui ne l'était pas? En présumant que les circonstances sont les mêmes que vous avez connues au moment de devenir des sociétés mutuelles, à quoi est-ce qu'on renonce?

M. Stewart: Dans notre cas, la mutualisation a été terminée en décembre 1962, quatre ans après avoir commencé. Vers la fin de 1962, environ 50 p. 100 du chiffre d'affaires de la compagnie consistait en polices d'assurance-vie individuelle à participation. Les souscripteurs représentés, alors, une très grande part du chiffre d'affaires de la société. Actuellement, je le répète, nous avons environ un million de souscripteurs ayant droit de vote et le nombre total des clients de la société dépasse 12 millions. La société consacre beaucoup moins d'efforts à cette clientèle, ce qui entraîne une divergence dans la façon dont elle traite les clients.

governance with customers. That is an important issue for us going forward. Moreover, quite clearly, although I will not repeat all the economic differences between today and the early 1960s, globalization, information technology and all the rest of it make today's environment very different from that.

Senator Stewart: Does anyone else wish to make a different point?

Mr. D'Alessandro: I would make the point that remaining as mutual companies, given the environment in which we are operating, would essentially doom us to becoming marginal institutions over time. We are being competed with not just by other insurance companies, as may have been the case some years ago, but in fact by other financial institutions, whether banks or mutual funds, et cetera.

I believe that this is not a Canadian phenomenon. It is really a worldwide phenomenon, and it is why all jurisdictions where mutuals exist are choosing to enact legislation to allow their mutuals to change their form. It was very interesting to hear this morning about the South Africans, the Australians, the British and the Americans, and to hear that, just within the last few weeks, two of the large Japanese insurance companies and their government have announced their intent to begin the process, a process that is well underway here.

Senator Stewart: I am not asking these witnesses to deal with this point, but what are the implications for credit unions? I will not ask the present witnesses to deal with that question.

My next question is very different from the first. It is a program question. I should like to understand the process. First, you will, with the best advice available, decide the value of the shares to be distributed to those policyholders who do not opt to take cash. Is that correct?

Mr. Astley: No, that is not quite correct, because the actual final pricing of the share issue will not take place until the final day of the offering to institutional shareholders, the so-called road show. What the regulations require is that a range of value that would be illustrative of current market conditions will be presented to the policyholders. The actual conversion will then take place some several months later. That is when the final price is struck.

Senator Stewart: When they are choosing between cash and shares, they do not really know what the value of the shares will be?

Mr. Astley: Not with precision.

Mr. D'Alessandro: Just to clarify, they do not know the value of the cash either at that point. The cash is a substitute for the shares.

Senator Stewart: I see.

Mr. D'Alessandro: I can try to explain it in a different way. What we do is we spend a great deal of time dividing the pie up into different pieces. That is a very complex calculation. The value of those pieces will be determined when the issue is priced

C'est une raison importante pour nous d'aller de l'avant. En plus, il est très clair, et je n'ai pas besoin d'insister sur la différence qui existe entre les conditions économiques d'aujourd'hui, et celles du début des années 60, notamment la mondialisation, la technologie de l'information et tout le reste qui font que le milieu actuel est très différent de ce qu'il était alors.

Le sénateur Stewart: Quelqu'un d'autre veut-il présenter un argument différent?

M. D'Alessandro: Je soutiens que le fait de conserver la forme mutuelle, vu le milieu dans lequel nous fonctionnons, aurait pour effet de nous marginaliser, à la longue, en tant qu'institution. Nous subissons la concurrence non seulement d'autres sociétés d'assurances, comme c'était le cas autrefois, mais aussi de la part d'autres institutions financières, banques, fonds mutuels, et cetera.

Je crois que ce phénomène n'est pas uniquement canadien. C'est effectivement un phénomène global, et c'est pourquoi tous les pays où il existe des mutuelles sont en train de légiférer afin de leur permettre de changer de forme. Il était très intéressant ce matin d'entendre ce que font les Sud-Africains, les Australiens, les Britanniques et les Américains, et d'apprendre qu'il y a à peine quelques semaines, deux des grandes sociétés d'assurances japonaises ainsi que leur gouvernement ont annoncé leur intention d'amorcer ce processus, qui est par ailleurs bien lancé chez nous.

Le sénateur Stewart: Je ne demande pas à ces témoins de me répondre sur ce point-ci, mais quelles seront les conséquences pour les coopératives de crédit? Je ne leur demanderai pas d'exprimer une opinion.

Ma question suivante est très différente de la première. Elle porte sur les programmes. Je voudrais comprendre le processus. Premièrement, vous allez, armés des meilleurs conseils possibles, décider de la valeur des actions qui seront réparties aux souscripteurs qui ne veulent pas recevoir d'espèces. Est-ce que j'ai raison?

M. Astley: Non, pas tout à fait, parce que le prix final de l'émission d'actions ne sera pas établi avant la dernière journée de l'offre présentée aux actionnaires institutionnels, ce que nous appelons le spectacle itinérant. Les règlements exigent qu'une gamme de valeur qui reflète les conditions actuelles du marché soit présentée aux souscripteurs. La conversion aura effectivement lieu quelques mois plus tard. C'est à ce moment-là que l'on établira le prix de manière définitive.

Le sénateur Stewart: Au moment de choisir entre le comptant et les actions, les souscripteurs ne savent pas vraiment quelle sera la valeur des actions?

M. Astley: Pas de façon précise.

M. D'Alessandro: Pour précisions, ils ne savent pas, à ce moment-là, la valeur du comptant non plus. Le comptant se substitue aux actions.

Le sénateur Stewart: D'accord.

M. D'Alessandro: Je pourrai peut-être expliquer cela d'une autre manière. Nous passons beaucoup de temps à découper le gâteau en différents morceaux. Les calculs sont très complexes. La valeur des morceaux sera déterminée au moment de fixer le

at some other time with the best inputs, et cetera. Once that value is known, the choice will then be presented to the policyholder of either receiving his value in cash or receiving his value in shares.

Senator Stewart: Am I correct in thinking that the real value will be ascertained when you go to the market?

Mr. D'Alessandro: Exactly. The marketplace will ultimately value these shares.

Senator Oliver: In one of the newspaper reports that quoted some of your companies, there was an indication that demutualization is particularly good for Canadians because it will create tens of thousands of new jobs. Can you give me some help in determining where all these new jobs will come from as a result of demutualization?

Mr. Nield: The starting point would be the money that is distributed into the economy.

Senator Oliver: Have you done some calculations in that regard?

Mr. D'Alessandro: Calculations done in other jurisdictions that have already experienced demutualization indicate that their GDP has gone up noticeably. In the United Kingdom, they attribute one quarter of 1 per cent growth to demutualization. If you use those same types of parameters in Canada, a GDP growth does imply employment: people spend money, goods are consumed and those goods must be manufactured. I cannot tell you that we will create three jobs in Ottawa and six in Toronto. However, I think that if you increase the amount of purchasing power, it will lead to economic activity.

Senator Oliver: I should like to return to the question that I put to the minister about voting requirements. Can you tell me what views each of you may have in that regard?

In educating the policyholder about demutualization, their rights, liabilities, et cetera, will you go so far as to actually hire and pay for tax planning and financial planning experts for some of the policyholders? How far will you go?

Mr. Astley: Perhaps I could start and speak about my own company's plans and then the others can describe theirs.

In the case of the Mutual Group, we announced our intention to seek policyholder approval in December 1997. We included a considerable discussion of it in the next year's annual report, and that went to all eligible policyholders. We continue to use electronic media for communicating with policyholders. Last fall, we sent to every policyholder a small booklet outlining quick facts about demutualization. We also held policyholder meetings across the country.

When we come to the actual proposal, it is our intention to send a post card in advance of the full set of materials alerting policyholders that that set is coming and that it is important to look for it. They will then receive the full proposal and we are

prix de l'émission avec les meilleures données disponibles, et cetera. Une fois cette valeur établie, le souscripteur se verra offrir un choix soit de recevoir sa valeur au comptant soit sous la forme d'actions.

Le sénateur Stewart: Est-ce que j'aurais raison de dire que la valeur réelle sera fixée lorsque vous vous adresserez au marché?

M. D'Alessandro: Précisément. C'est le marché qui décidera en fin de compte de la valeur de ces actions.

Le sénateur Oliver: L'un des articles de journaux qui citait vos compagnies laissait entendre que la démutualisation est surtout bonne pour les Canadiens parce qu'elle aura pour effet de créer des dizaines de milliers de nouveaux emplois. Pourriez-vous m'aider à voir d'où viendront tous ces nouveaux emplois suite à la démutualisation?

M. Nield: Le point de départ serait l'argent qui sera injecté dans l'économie.

Le sénateur Oliver: Avez-vous fait des calculs à cet égard?

M. D'Alessandro: Des calculs faits par d'autres pays qui ont déjà procédé à la démutualisation démontrent un accroissement important du PIB. Au Royaume-Uni, un quart de 1 p. 100 de l'accroissement du PIB est attribué à la démutualisation. Si on utilise le même genre de paramètres au Canada, on constate que l'accroissement du PIB se traduit par un accroissement du nombre d'emplois: la population dépense de l'argent et consomme des biens et ces biens-là doivent d'abord être fabriqués. Je ne peux pas vous dire que nous allons créer trois emplois à Ottawa et six à Toronto. Cependant, je pense que s'il y a une augmentation du pouvoir d'achat, il y aura également un accroissement de l'activité économique.

Le sénateur Oliver: J'aimerais revenir à la question que j'ai posée au ministre concernant les exigences du vote. Quels sont vos points de vue à ce sujet?

Jusqu'où avez-vous l'intention d'aller pour informer les souscripteurs de la démutualisation, de leurs droits et responsabilités, et cetera? Serez-vous prêt à embaucher et payer des experts-conseils en planification fiscale et financière?

M. Astley: Je pourrais peut-être commencer par vous parler des projets de ma compagnie à cet égard, et ensuite permettre aux autres d'en faire autant.

Dans le cas du Groupe La Mutuelle, nous avons annoncé notre intention de solliciter l'approbation des souscripteurs en décembre 1997. Il y en a été beaucoup question dans le rapport annuel de l'année suivante, et ce document a été envoyé à tous les souscripteurs admissibles. Nous continuons d'utiliser les médias électroniques pour communiquer avec nos souscripteurs. L'automne dernier, nous avons envoyé à chaque souscripteur un livret qui résumait les points saillants de la démutualisation. Nous avons également tenu des réunions de souscripteurs dans toutes les régions du pays.

Avant d'envoyer toute la documentation concernant la proposition de transformation elle-même, nous avons l'intention d'envoyer à nos souscripteurs une carte postale pour les avertir que cette trousse d'information va arriver sous peu et qu'il sera

intending also to send them a reminder post card as a follow up, saying, "Please remember that you received this booklet. Please exercise your right to vote and indicate your preference for cash or shares."

That is the kind of program that we have put in place. We believe that is the most we can do to reach what is close to 1 million Canadians. We are expecting that we will get a reasonable proportion of policyholder votes. However, we really do not know, because this has never been done in Canada before. I would not favour a legislated minimum turn-out vote, simply because we do not have the experience upon which to base such a regulation.

Mr. Stewart: If I might speak to our situation, we are pursuing similar measures to those described by Mr. Astley, although we are a little later in the cycle. We are just beginning to deliver cross-Canada presentations where policyholders are invited to come and assemble to hear the plans firsthand. Two of the companies have already done that, and we are beginning later this month.

Generally, we are following the same track in Canada. In other jurisdictions, demutualization has achieved a track record and a higher profile. The population at large, particularly in the United Kingdom, is quite knowledgeable about the benefits of demutualization. Therefore, we are not planning quite the same degree of general education and information there, although we will have a similar level of material. However, we are planning similar sessions in the Philippines because we perceive that the situation there is similar to that in Canada.

Mr. Nield: We will likely be the fourth of the four in demutualizing. One of the benefits of being fourth out of the four is that we will learn from the mistakes of my colleagues. I am listening with interest to some of their plans. We are planning to do many of the same things.

I might elaborate on the United Kingdom and Ireland. Not only have there been a number of demutualizations there, but if I can pick up on the question of the credit unions, the building societies there have also demutualized. There may be only one mutual building society of any size left in the United Kingdom. It created a great deal of excitement with people opening accounts. The public there are familiar with the benefits of demutualization. They know they will get some extra money either in the form of cash or stock.

The problems with communication in both Ireland and the United Kingdom are different from the problems in Canada, and the United States is somewhere in between.

Senator Oliver: In Canada, would you go so far as to make available legal advice and financial planning advice to some of the policyholders?

Mr. Nield: No. We will communicate to the best of our ability. I have learned over the years that on financial aspects of life insurance, if you attempt to offer legal advice at the same time

important de l'examiner. Ensuite, ils vont recevoir la proposition elle-même, et nous avons également l'intention de leur envoyer par la suite une autre carte postale pour leur rappeler d'exercer leur droit de vote et d'indiquer s'ils préfèrent avoir du comptant ou des actions.

Voilà le genre de programme que nous avons créé. Nous pensons que c'est tout ce que nous pouvons faire pour rejoindre presque 1 million de Canadiens. Nous nous attendons à ce qu'un pourcentage raisonnable de souscripteurs votent. Cependant, nous ne le savons pas vraiment, car cela ne s'est jamais fait auparavant au Canada. Je ne suis pas en faveur d'une disposition de la loi qu'exigerait une participation minimum, car nous n'avons pas l'expérience voulue pour adopter un tel règlement.

M. Stewart: Nous avons mis en place des mesures semblables à celles décrites par M. Astley, mais nous sommes un peu plus en retard. Nous commençons à peine à faire des exposés dans toutes les régions du pays à l'intention des souscripteurs pour les informer directement de nos projets. Deux des sociétés l'ont déjà fait, et nous allons commencer à le faire plus tard ce mois-ci.

En général, nous suivons la même voie au Canada. Dans d'autres pays, la démutualisation s'est déjà faite et est mieux connue. Le grand public, surtout au Royaume-Uni, connaît assez bien les avantages de la démutualisation. Par conséquent, notre campagne de sensibilisation sera moins importante là-bas, même si la documentation sera semblable. Cependant, nous pensons faire des séances d'information semblables aux Philippines, car nous estimons que la situation dans ce pays est semblable à celle du Canada.

M. Nield: Nous serons probablement la quatrième des quatre sociétés à faire la démutualisation. L'un des avantages d'être le dernier c'est que nous tirons une leçon des erreurs commises par nos collègues. J'écoute avec intérêt leurs projets. Nous pensons faire comme eux en grande partie.

Je pourrais donner des détails sur le Royaume-Uni et l'Irlande. Non seulement y a-t-il eu plusieurs mutualisations, mais — si je peux revenir sur la question des sociétés de crédit mutuel — les sociétés d'épargne immobilière là-bas ont aussi été démutualisées. Il n'en reste probablement qu'une seule de taille considérable au Royaume-Uni. La démutualisation a suscité beaucoup d'excitation, alors que les gens ouvraient des comptes. Les gens là-bas connaissent bien les avantages de la démutualisation. Ils savent qu'ils recevront des sommes additionnelles, sous forme d'argent comptant ou d'actions.

Les problèmes reliés aux communications en Irlande ainsi qu'au Royaume-Uni sont différents de ceux au Canada, et les États-Unis se situent quelque part au milieu.

Le sénateur Oliver: Au Canada, iriez-vous jusqu'à offrir aux souscripteurs des opinions juridiques et des conseils de planification financière?

M. Nield: Non. Nous allons faire de notre mieux pour communiquer avec eux. J'ai appris au fil des ans que, lorsqu'on offre des conseils juridiques sur des aspects financiers de

you will never fully understand individual circumstances. We advise people to get their own private advice.

Policyholders will be receiving a fairly full package of information that will, if they are prepared to read it themselves, answer practically all their questions. There will always be some unique situations in which people need their own personal, legal or financial advice. We would not want to get into that.

Senator Angus: The regulations have been available to you. They have been discussed and even negotiated throughout the consultation process. You are now asking that the bill be enacted with all possible dispatch and that the regulations be proclaimed in force at the same time as the bill. Am I right in that regard?

Mr. D'Alessandro: Yes.

Senator Angus: Are you comfortable with the regulations as they are?

Mr. Nield: Yes.

Senator Angus: There has been sufficient input, and so on?

Mr. Nield: Yes.

Mr. Astley: Yes.

Senator Di Nino: I have one question that is still not clear to me. We have heard expressions such as "current owners," "voting policyholders," "policyholders," and so on and so forth. Who will be the recipient of the distribution of the shares or cash, considering that all of you offer a variety of different services, some of which are called policies, some of which are not? Perhaps you can address that issue.

Mr. Nield: The distribution will go to what we call our participating policyholders. It is a particular category of policies that are issued. There are people who have voting rights, people who have the right to participate in a distribution of surplus.

Mr. Stewart mentioned the trend over the past 35 years, from its being a large percentage of our new business sales to a relatively smaller percentage. In all companies, there is a sizeable number of people who have ownership and voting rights in the company. It is unlike any other organization in respect of trying to deal with shareholders, where, if you have 15,000 or 20,000 different people, you consider that a large number with whom to communicate. All of us have hundreds of thousands of people with whom we must communicate. However, it is not the full policyholder base of any of the companies.

Senator Di Nino: Those individuals and corporations that deal with your companies and group plans and other services that you offer would not be participating in distribution; it would be only those individuals whose policies have a dividend attached to them.

l'assurance-vie, on n'arrive jamais à comprendre parfaitement les circonstances des gens. Nous conseillons à nos clients d'obtenir leurs propres conseils personnels.

Les souscripteurs recevront une trousse de documentation qui est très complète et qui contiendra des réponses à presque toutes leurs questions pourvu qu'ils soient prêts à les lire. Il existera toujours des situations particulières où les gens auront besoin de conseils personnalisés sur les aspects juridiques ou financiers. Nous ne voudrions pas nous mêler de cela.

Le sénateur Angus: Les règlements vous ont été envoyés. Ils ont été discutés et même négociés tout le long des consultations. Vous demandez maintenant que le projet de loi soit adopté le plus rapidement possible et que les règlements soient promulgués en même temps que le projet de loi. Est-ce que je vous comprends bien?

M. D'Alessandro: Oui.

Le sénateur Angus: Êtes-vous à l'aise avec les règlements sous leur forme actuelle?

M. Nield: Oui.

Le sénateur Angus: Vous avez contribué suffisamment à leur rédaction, et cetera?

M. Nield: Oui.

M. Astley: Oui.

Le sénateur Di Nino: J'ai encore une question qui n'est pas claire dans mon esprit. Nous avons entendu certaines expressions telles que «propriétaires actuels», «souscripteurs votant», «souscripteurs», et ainsi de suite. Lesquels recevront du comptant ou des actions, étant donné que vous offrez tous une gamme de services, dont certains sont considérés comme des polices tandis que d'autres ne le sont pas? Vous pouvez peut-être me l'expliquer.

M. Nield: La répartition visera ce qu'on appelle nos souscripteurs participants. Il s'agit d'une catégorie particulière de polices qu'on émet. Ces souscripteurs ont droit de vote et le droit de participer à la répartition d'un excédent.

M. Stewart a parlé de l'évolution de cette catégorie depuis 35 ans; autrefois elle représentait un fort pourcentage de notre chiffre d'affaires, alors qu'aujourd'hui elle compte pour un plus petit pourcentage. Il y a dans toutes les sociétés un nombre considérable de personnes qui ont un droit de propriété et de vote. En ce qui concerne les transactions avec les actionnaires, cela ne ressemble pas du tout aux autres organisations où 15 000 ou 20 000 personnes représentent un très grand nombre de gens avec qui il faut communiquer. Nous avons tous des centaines de milliers de personnes avec qui nous devons communiquer. Cependant, cela ne représente pas la totalité des souscripteurs d'aucune des sociétés.

Le sénateur Di Nino: Les personnes et les compagnies qui font affaire avec vos sociétés, vos régimes collectifs et les autres services que vous offrez ne participeraient pas à la répartition. Seules les personnes dont la police comporte un dividende y participeraient.

Mr. Nield: Individuals or companies would be affected; however, it varies by company. Anyone with a participating policy has voting and ownership responsibility.

Mr. Astley: I need to add one supplementary piece, Mr. Chairman. There are some variations by company. In the case of my company, there are some classes of non-participating life insurance and annuity policyholders who, have, historically, had the right to vote. Those policyholders with the right to vote would also be eligible to participate. There are many other classes of customers who have never had the right to vote in determining the affairs of the company. As indicated by Mr. Nield, they do not benefit.

Senator Di Nino: If they had the right to vote, then they could participate; is that right?

Mr. Astley: That is correct.

Senator Callbeck: Can you give me some examples of people who have policies but who do not have the right to vote?

Mr. Astley: An example might be an individual who had a fixed annuity where the amount of the monthly income was fixed and predetermined; there was no discretion on the part of the company to vary the dividends or any other financial return. In most companies, those policyholders would not have the right to vote because it was strictly a contractual relationship. There was not any discretionary relationship or any ownership interest.

Senator Callbeck: Anyone who has a life insurance policy would have voting privileges; is that not right?

Mr. Astley: We could not say that categorically, because there would be some non-participating life insurance policyholders who did not have the right to vote. The fundamental criterion relates to the right to vote and to control the affairs of the company through the collective vote.

Senator Callbeck: When this happens, will there be some people who do not have the right to vote who will come in looking for their cheques?

Mr. Astley: There may be. However, the eligibility rules are very clear at law and in the regulations.

Senator Callbeck: You do not see that as a problem.

Mr. Astley: No.

Senator Callbeck: You talked about having meetings across the country. What did you mean by that? Were there meetings in every province?

Mr. D'Alessandro: Our company has completed its round of meetings. We held meetings in all the major centres in Canada. I presided at four or five of them and other company officers did the balance. With regard to the meetings, we took ads in newspapers. We would encourage our agents in the different districts to invite policyholders to come to the meetings to hear the story of demutualization directly from the company officers. There was a presentation and a question and answer period. We did not have huge turnouts, but the turnouts were vigorous. The

M. Nield: Certaines personnes ou compagnies pourraient être visées; cependant; cela varie selon la société. Toute personne qui a une police participative a un droit de vote et de propriété.

M. Astley: J'aimerais ajouter un renseignement, monsieur le président. La situation varie selon la société. Dans le cas de ma société, il existe certaines catégories de souscripteurs non participants qui détiennent des polices d'assurance-vie et des rentes et qui traditionnellement ont eu le droit de vote. Ces souscripteurs-là qui ont droit de vote pourraient aussi participer. Il y a plusieurs autres catégories de clients qui n'ont jamais eu le droit de vote dans les affaires de la société. Comme l'a dit M. Nield, ils n'y participent pas.

Le sénateur Di Nino: S'ils avaient le droit de vote, alors ils pourraient participer, n'est-ce pas?

M. Astley: C'est exact.

Le sénateur Callbeck: Pouvez-vous me donner quelques exemples de personnes qui détiennent des polices mais qui n'ont pas le droit de vote?

M. Astley: Je pourrais donner l'exemple d'une personne qui reçoit une rente fixe, où le montant du revenu mensuel est fixe et préétabli; la société ne pouvait pas modifier les dividendes ou tout autre avantage financier. Dans la plupart des sociétés, ces souscripteurs-là n'auraient pas le droit de vote parce qu'il s'agit strictement d'une relation contractuelle. Il ne s'agit pas de relation discrétionnaire ou de participation à la société.

Le sénateur Callbeck: Toute personne qui détient une police d'assurance-vie aurait le droit de vote, n'est-ce pas?

M. Astley: Nous ne pouvons pas dire oui de façon catégorique, parce que certains souscripteurs ayant une police d'assurance-vie non participante n'auraient pas le droit de vote. Le critère fondamental, c'est le droit de voter et d'exercer un contrôle sur les affaires de la société au moyen du vote collectif.

Le sénateur Callbeck: Le moment venu, certaines personnes qui n'ont pas le droit de vote ne s'attendent-elles pas à recevoir leurs chèques?

M. Astley: Cela se peut. Cependant, les règles d'admissibilité sont très claires dans la loi et dans les règlements.

Le sénateur Callbeck: Vous n'y voyez pas de difficulté.

M. Astley: Non.

Le sénateur Callbeck: Vous avez mentionné avoir tenu des rencontres partout au pays. Qu'est-ce que vous voulez dire par là? Y a-t-il eu des assemblées dans chaque province?

M. D'Alessandro: Notre société a terminé sa série de rencontres. Nous avons tenu des réunions dans tous les grands centres du Canada. J'en ai présidé quatre ou cinq et les autres administrateurs ont présidé les autres. Nous avons annoncé les réunions dans les journaux. Nous avons encouragé nos agents dans les différents districts à inviter les souscripteurs à assister aux réunions pour savoir ce qu'était la démutualisation de la bouche même des administrateurs. Il y a eu un exposé suivi d'une période de questions et réponses. Les taux de participation n'étaient pas

people who came tended to be a little elderly. They were curious about what demutualization means for them.

Why did we do it? Essentially, to raise some enthusiasm and knowledge out there in the local press. In that way, people would be able to read about the event and start the process. Once this legislation is passed and we are closer to the date of actually listing, there will be much more media attention paid to the issue of demutualization than we have had to date. That is what we did. That was the purpose of it.

Senator Callbeck: That was the reason for my question. I am sure as this gets closer there will be many questions. I am interested in knowing how policyholders, besides getting information in the mail, will receive the information. Do you have a 1-800 number?

Mr. D'Alessandro: Yes, along with a Website and a series of mailings. They will be receiving a comprehensive number of documents equivalent to what any company issues when it goes to public market.

Mr. Astley: It is a few hundred pages.

Mr. Nield: It is not a small document.

Senator Callbeck: They will not read that.

Mr. D'Alessandro: As was expressed earlier, what can you do about that?

The Chairman: Gentlemen, thank you very much for your appearance before the committee today.

The committee adjourned.

OTTAWA, Thursday, February 11, 1999

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce, to which was referred Bill C-59, to amend the Insurance Companies Act, met this day at 11:00 a.m. to give consideration to the bill.

Senator Jack Austin (*Acting Chairman*) in the Chair.

[English]

The Acting Chairman: Honourable senators, I have been asked to act as chairman today in the absence of our chairman and our deputy chairman. I would ask committee members if this is agreeable.

Hon. Senators: Agreed.

The Acting Chairman: It has been drawn to my attention that there is a typographical error in the bill as it is before us. The bill was introduced in the House of Commons but in clause 1 of the bill there is a reference to the addition, after subparagraph (iii) of subparagraph (iv). However, the bill that was introduced in the Senate refers to subparagraph (ii) instead of (iv).

The same error appears at the end of subclause 2(2), where there is a reference to repealing subparagraph (ii); but in the original bill this refers to subparagraph (iv).

exceptionnels, mais les rencontres étaient animées. Les participants étaient généralement un peu âgés. Ils étaient curieux de savoir comment la démutualisation pourrait les affecter.

Pourquoi avons-nous fait cela? Au fond, nous voulions susciter un peu d'enthousiasme et informer la presse locale. Ainsi, la population pourrait lire au sujet de l'événement et débiter le processus. Une fois ce projet de loi adopté et que nous serons plus près de la date où il faut vraiment dresser la liste, la question de démutualisation attirera beaucoup plus d'attention dans les médias que jusqu'ici. Voilà ce que nous avons fait. C'était notre objectif.

Le sénateur Callbeck: C'est pour cette raison que j'ai posé ma question. Je suis certaine que, à l'approche de la date, les questions seront nombreuses. J'aimerais savoir comment les souscripteurs recevront les renseignements, outre la poste. Avez-vous un numéro sans frais?

M. D'Alessandro: Oui, ainsi qu'un site Web et une série d'envois postaux. Ils recevront une trousse complète de documents semblables à ce que toute société distribue lorsqu'elle procède à une émission publique.

M. Astley: Quelques centaines de pages.

M. Nield: Ce n'est pas un petit document.

Le sénateur Callbeck: Ils ne le liront pas.

M. D'Alessandro: Comme nous avons dit plus tôt, que peut-on y faire?

Le président: Messieurs les invités, merci beaucoup d'avoir comparu devant le comité aujourd'hui.

La séance est levée.

OTTAWA, le jeudi 11 février 1999

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 11 heures, afin d'examiner le projet de loi C-59, Loi modifiant la Loi sur les sociétés d'assurances.

Le sénateur Jack Austin (*président suppléant*) occupe le fauteuil.

[Traduction]

Le président suppléant: Honorables sénateurs, on m'a demandé d'assurer la présidence, aujourd'hui, en l'absence du président et du vice-président. Êtes-vous d'accord?

Des voix: Oui.

Le président suppléant: On me dit qu'il y a une erreur typographique dans le projet de loi dont nous sommes saisis. Le projet de loi, qui a été déposé à la Chambre des communes, prévoit, à l'article premier, l'ajout du sous-alinéa (iv) après le sous-alinéa (iii). Or, le projet de loi qui a été déposé au Sénat prévoit, lui, l'ajout du sous-alinéa (ii) au lieu de (iv).

On retrouve la même erreur à la fin du paragraphe 2(2), où l'on propose d'abroger le sous-alinéa (ii). Toutefois, dans le projet de loi original, il est question du sous-alinéa (iv).

The French version is accurate in this respect.

This typographical error being pointed out, I have asked the Law Clerk of the Senate, Mr. Mark Audcent, to explain to us the process and the precedents for correcting the typographical error. Mr. Audcent is therefore our first witness.

Please proceed.

Mr. Audcent, Law Clerk of the Senate and Parliamentary Counsel: Honourable senators, as has been pointed out to you, in the English version of the "as passed" copy by the House of Commons of Bill C-59, there is an error in line 10 and an error in line 25, and (ii) in each case should be (iv).

I have received a copy from the House of Commons of a corrected parchment that has been initialled by the officials of that House, therefore, we have the option of agreeing with that.

I have confirmed with the Department of Justice, Legislation Section, that they are in agreement with this correction. That raises the question of how honourable senators should proceed with the correction. There are two ways that these corrections can be made. They can be made by formal motion; that is always open to senators. The other way is by clerical correction, in which the change is made by the officials to the parchment and it is considered a correction of a parchment error.

My files indicate that the Senate discussed this matter on May 18 and 19, 1988, when an error came to light. The Law Clerk was asked to prepare a memorandum for honourable senators. The memorandum was read into the record on May 19, 1988.

I can read that memorandum or it can be distributed by the clerk.

The Acting Chairman: How long is it, Mr. Audcent?

Mr. Audcent: It is about one column of a page of the *Debates of the Senate*.

The Acting Chairman: With the committee's permission, I would ask that you read it into the record today.

Mr. Audcent: I am reading from page 3448:

I have a memorandum to the Clerk of the Senate, Mr. Lussier, from Mr. du Plessis. The subject is "Technical errors in bills." It reads as follows:

You have asked me to brief you concerning the correction of mistakes in the parchments of bills in various stages of their passage through both Houses. The following is, to the best of my knowledge, the current situation.

(1) There is no provision of law nor is there any provision in the *Rules of the Senate* or in the *Standing Orders of the House of Commons* that clearly allows for corrections of errors, no matter how small. Standing Order 126 of House of Commons gives a limited authority to the Law Clerk of that House "to revise" bills before third reading in that House. This Standing Order provides some authority to correct

La version française, elle, ne comporte aucune erreur.

Après avoir été mis au courant de l'existence de cette erreur, j'ai demandé au légiste du Sénat, M. Mark Audcent, de nous expliquer la marche à suivre pour corriger une erreur typographique, de même que les précédents qui existent à ce chapitre. M. Audcent est donc notre premier témoin.

Vous avez la parole.

M. Audcent, légiste et conseiller parlementaire du Sénat: Honorables sénateurs, comme on vous l'a indiqué, la version anglaise du projet de loi C-59 adopté par la Chambre des communes contient une erreur aux lignes 10 et 25. Dans un cas comme dans l'autre, il faudrait lire le sous-alinéa (iv) et non (ii).

J'ai reçu de la Chambre des communes une version corrigée du projet de loi, paraphée par les autorités de cette Chambre. Nous pouvons donc adopter cette version corrigée.

J'ai communiqué avec la Section de la législation du ministère de la Justice, qui m'a confirmé qu'elle était d'accord avec cette correction. Il faut voir maintenant ce que les honorables sénateurs comptent faire dans ce cas-ci. Il y a deux façons d'apporter des corrections. On peut le faire au moyen d'une motion réglementaire, et les sénateurs peuvent toujours se prévaloir de cette option, ou procéder à une rectification de greffe. Dans ce cas-ci, ce sont les autorités qui apportent une correction au texte original du projet de loi.

D'après mes dossiers, le Sénat s'est penché sur cette question les 18 et 19 mai 1988. On a demandé au légiste de rédiger une lettre à l'intention des honorables sénateurs. La lettre a été consignée au compte rendu le 19 mai 1988.

Je peux vous en faire la lecture ou demander au greffier de vous la distribuer.

Le président suppléant: Est-elle longue, monsieur Audcent?

M. Audcent: C'est à peu près la moitié d'une page des *Débats du Sénat*.

Le président suppléant: Je vous demanderais, avec la permission du comité, d'en faire la lecture.

M. Audcent: Cet extrait est tiré de la page 3448.

J'ai une lettre adressée par M. du Plessis au greffier du Sénat, M. Lussier. Elle a pour objet les erreurs de caractère technique dans les projets de loi. En voici le texte:

Vous m'avez demandé de vous éclairer au sujet de la rectification des erreurs qui figurent dans l'original des projets de loi à diverses étapes de leur discussion dans les deux Chambres. Voici quelle est à ma connaissance l'état actuel de la question.

(1) Il n'y a rien en droit ni dans le Règlement du Sénat ou dans le Règlement de la Chambre des communes qui autorise clairement la rectification des erreurs, si infimes soient-elles. L'article 126 du Règlement de la Chambre des communes autorise dans une certaine mesure le légiste de cette Chambre à «réviser» les projets de loi avant leur troisième lecture dans cette Chambre. Cet article l'autorise dans une certaine

obvious errors but is limited in scope and there is no similar provision in the *Rules of the Senate*.

(2) Over the years, there has been a practice of making editorial corrections. They are never made by the Clerk of the Parliaments acting alone. They are usually made by the Law Clerks of both Houses acting together and then initialled by the Clerks of both Houses. I understand that the present Clerk of the House of Commons has delegated to the Law Clerk of that House the task of initialling such editorial changes.

(3) After Royal Assent, no mistake, no matter how minor, should be corrected by parliamentary officials without proper legislative authority.

(4) No guidelines have been established for deciding which errors are the proper subject-matter of clerical correction and which require parliamentary amendment. A good guide for clerical correction is to work by analogy to errors that the courts would feel comfortable in characterizing as "an obvious typographical error or slip of the draftsman's pen." *Driedger Construction of Statutes*, (2d), pages 128 to 130, deals with this topic. I attach copies.

Senator Frith then said: "I do not propose to put those copies on the record."

He continues his intervention with respect to Bill C-102.

The Acting Chairman: Could you summarize the conclusion the Senate reached on May 19? Was the error corrected as a parchment error or was another procedure required?

Mr. Audcent: I will have to look at that, senator.

Senator Lynch-Staunton: Mr. Chairman, perhaps you could explain what a parchment error is?

The Acting Chairman: I will ask the Law Clerk of the Senate to explain a parchment error. I take it that it is something from earlier times in which the inscribing clerk made an unintentional mistake.

Senator Kroft: It is probably known in some places as a spelling error.

Mr. Audcent: Honourable senators, in theory there is an official copy of a bill, the parchment copy. That copy will go into the archives of the Clerk of the Parliaments and that would, for example, be accessed by a court if they wanted to go right back to the official copy as adopted by Parliament.

Clerical errors are not common, nor are they extremely rare. On occasion they do occur. The clerical errors are then corrected.

From the time of Mr. du Plessis' opinion, things have evolved in the Senate in that the Clerk of the Senate has authorized the Law Clerk of the Senate to sign the editorial corrections, the corrections to the parchment errors that are done. As was

mesure à rectifier les erreurs évidentes, mais il n'a qu'une portée limitée, et il n'y a pas de disposition de ce genre dans le *Règlement du Sénat*.

(2) Au fil des ans, l'usage s'est établi d'apporter des corrections de rédaction. Elles ne sont jamais apportées par le greffier du Parlement agissant seul. Elles sont habituellement apportées par les légistes des deux Chambres agissant de concert, puis paraphées par les greffiers des deux Chambres. Je crois savoir que l'actuel greffier de la Chambre des communes a délégué au légiste de cette Chambre le soin de parapher ces modifications de rédaction.

(3) Après la sanction royale, aucune erreur, si mince soit-elle, ne doit être rectifiée par le personnel du Parlement sans autorisation législative en bonne et due forme.

(4) Il n'existe pas de directives quant à la distinction entre les erreurs pouvant faire l'objet de rectifications de greffe et celles qui exigent une modification parlementaire. Une bonne règle à suivre en matière de rectification des erreurs de transcription consiste à procéder par analogie avec des erreurs que les tribunaux n'hésiteraient pas à considérer comme «des fautes d'impression ou des lapsus évidents». *Driedger traite de ce sujet dans Construction of Statutes* (2^e édition, pages 128 à 130). Photocopies jointes.

Le sénateur Frith ajoute qu'il n'a pas l'intention de consigner ces photocopies.

Il parle ensuite du projet de loi C-102.

Le président suppléant: Pouvez-vous résumer la conclusion à laquelle est arrivé le Sénat le 19 mai? A-t-on corrigé l'erreur qui figurait dans le texte original, ou a-t-on choisi de procéder autrement?

M. Audcent: Je vais être obligé de consulter le texte, sénateur.

Le sénateur Lynch-Staunton: Monsieur le président, pouvez-vous nous dire ce qu'on entend par une erreur qui figure dans l'original?

Le président suppléant: Je vais demander au légiste du Sénat de nous l'expliquer. Je suppose qu'on utilisait cette expression dans le passé pour décrire une faute d'inattention commise par le commis aux écritures.

Le sénateur Kroft: On appelle cela, ailleurs, une faute d'orthographe.

M. Audcent: Honorables sénateurs, il y a, en théorie, une copie officielle du projet de loi, soit l'original. Cette copie est conservée dans les archives du greffier du Parlement et peut être consultée, par exemple, par un tribunal qui souhaite examiner la copie officielle du projet de loi adopté par le Parlement.

Les erreurs d'écriture ne sont ni courantes ni extrêmement rares. Elles peuvent, à l'occasion, se glisser dans un texte. Elles sont alors corrigées.

Depuis la lettre de M. du Plessis, beaucoup de choses ont changé en ce sens que le greffier du Sénat a délégué au légiste du Sénat le pouvoir de parapher les modifications de rédaction, les corrections apportées à l'original. Comme l'indique la lettre,

indicated in the letter, it would only be done where it is clearly clerical, or editorial. The test would be that there is no possible change in meaning.

The Acting Chairman: This morning I quickly perused the *Debates of the Senate* of May 19, 1988, as I just received notice of this parchment error as I came into the committee. Senators Frith, Macquarrie, McElman, Flynn, and Arthur Tremblay accepted the request for the parchment error correction, and the bill before the Senate at that time was so corrected and adopted.

I doubt if there could be a more clear-cut case of a pure parchment error than simply the lettering error. The words are unamended. The French version has remained correct. It is clearly an unintended error that our clerk has called a parchment error.

If this committee is willing to accept the precedent of May 19, 1988, how do we go about correcting the error? Do we require a motion to correct it, Mr. Audcent?

Mr. Audcent: Honourable senators, I would correct parchment errors on my own authority. Now that the question has come before the committee, I will exercise that authority in following the committee's direction. In this particular case, I have indicated to the House of Commons and the Department of Justice that I would be prepared to say that this is a clerical error and to do the correction. However, if the senators give me any other direction, in that case obviously, I would follow the direction of this committee and of the Senate.

The Acting Chairman: Are honourable senators agreeable to consenting to the correction of the parchment error as stated?

Senator Lynch-Staunton: I am uncomfortable with it, but perhaps with some explanation I might rally. At the moment I am uncomfortable because I am not too sure how broad a definition you can give to a parchment error. Is it limited to what it appears to be in this case, not a typographical error, but a drafting error? Or can it also extend to a word, which in one version may be in the plural but was intended to be in the singular, which it is in the other version? Or can it go further than that? If it is just an unfortunate mistransposing of Roman numerals, fine. However, I sense that a parchment error can go beyond what we are looking at today.

The Acting Chairman: It is a matter of not extending the rule beyond the actual facts that are before us, Senator Lynch-Staunton. Here there is simply some form of transposition that took place from a (iv) to a (ii). That is well within the definition of parchment error. We need not try to find a broader definition for other cases at other times. This one will stand on its own and be referred to as a precedent for what we have done whenever this issue should arise again.

Senator Lynch-Staunton: I am not looking for a broader definition. I want to be reassured that there is no broader definition.

The Acting Chairman: Please proceed.

seules les erreurs d'écriture ou de rédaction sont corrigées. Il ne faut absolument pas que ces corrections altèrent le sens du texte.

Le président suppléant: J'ai parcouru rapidement, ce matin, les *Débats du Sénat* du 19 mai 1988. On m'a signalé l'existence de cette erreur dès mon arrivée. Les sénateurs Frith, McQuarrie, McElman, Flynn et Arthur Tremblay ont accepté que l'erreur dans le texte original soit rectifiée. Le projet de loi déposé au Sénat a ensuite été corrigé et adopté.

Il ne fait aucun doute dans ce cas-ci qu'il s'agit simplement d'une erreur d'écriture. Le texte reste tel quel. La version française est exacte. Il s'agit manifestement d'une erreur d'inattention relevée par le greffier dans l'original du projet de loi.

Si le comité accepte le précédent du 19 mai 1988, comment doit-on procéder pour corriger l'erreur? Est-ce qu'il nous faut une motion à cet effet, monsieur Audcent?

M. Audcent: Honorables sénateurs, en temps normal, je corrigerais moi-même les erreurs qui figurent dans l'original des projets de loi. Toutefois, comme le comité a maintenant été saisi de cette question, j'attendrai de connaître ses instructions avant d'agir. Dans le cas qui nous intéresse, j'ai indiqué à la Chambre des communes et au ministère de la Justice que je suis prêt à confirmer qu'il s'agit d'une erreur d'écriture et à apporter les corrections nécessaires. Toutefois, si les sénateurs décident de procéder autrement, je vais attendre dans ce cas-là de connaître la décision du comité et du Sénat.

Le président suppléant: Est-ce que les honorables sénateurs acceptent que l'erreur figurant dans l'original soit corrigée?

Le sénateur Lynch-Staunton: Je ne suis pas tellement à l'aise avec cette idée, mais si je pouvais avoir des précisions, j'accepterais peut-être qu'on le fasse. Si je ne suis pas tellement à l'aise avec cette idée, c'est parce que je ne sais pas vraiment ce qu'englobe la définition. Est-ce qu'elle englobe uniquement ce qui semble être, dans ce cas-ci, non pas une erreur typographique, mais une erreur de rédaction? Ou est-ce qu'elle englobe également un mot qui, dans une version, est au pluriel alors qu'il devrait être au singulier, comme c'est le cas dans l'autre version? Ou est-ce que la définition peut inclure d'autres types d'erreurs? S'il s'agit tout simplement d'une malheureuse inversion de chiffres romains, très bien. Toutefois, j'ai l'impression que la définition peut englober d'autres types d'erreurs.

Le président suppléant: Sénateur Lynch-Staunton, il faut s'en tenir aux faits. Il s'agit tout simplement ici d'une erreur de transposition, le chiffre (iv) étant devenu (ii). Cela correspond en tout point à la définition donnée. Il n'est pas nécessaire d'essayer de lui trouver un sens plus large afin d'englober d'autres types d'erreurs. Cette définition est très claire et nous servira de précédent, si jamais le problème devait se poser à nouveau.

Le sénateur Lynch-Staunton: Je ne cherche pas une définition plus vaste. Je veux tout simplement être certain qu'elle ne comporte pas un sens plus large.

Le président suppléant: Continuez, s'il vous plaît.

Mr. Audcent: Senator, in the absence of an express authority from the chamber, I can assure you that my concern is always that I would not do anything that in any way could affect the meaning. That is the test that I would apply. The examples that have come up in the past have been diverse.

In this particular case, there are a few reasons why it might be considered to be very narrow. The first indication is that there is a numerical sequence. As there is i, ii, iii, it is rather difficult to have the next insertion to be a ii again. It would be i, ii, iii, iv.

That in itself is supported by the fact that the French version says something different. If it went through without correction, the courts would be called upon to decide which of the two versions is correct, and the English version here would not be in numerical sequence and the French would. That is why in this particular case it seems to be a fairly small range of discretion.

Senator Frith, in speaking to the chamber on May 18, 1988, spoke about correcting wrong dates or wrong numbers. Senator Frith, again, spoke about a matter of a comma, a number or something of that kind. Those are some examples of what would be considered to be a parchment error.

My recollection is of a lawsuit in which there was an A, B, C or D which got into the statute book as an "and" in a criminal offence. That did affect the judgment of the court. That is where the line should be drawn, where it could affect meaning. If it could affect meaning, it should not be corrected. However, if it cannot affect meaning I would define it as clerical.

Senator Lynch-Staunton: This is an obvious error, not just a slip of the pen. I know people will say, "Oh, you want to delay the bill again," which we never did in the first place. I would feel much more comfortable if we sent it back to the House. In two or three days it would return, with the error corrected by Parliament.

Otherwise, it might not give encouragement but might make the draftsmen more relaxed in the knowledge that if they do make slips here or there, which appear to be minor, they can be corrected by the Law Clerks of both houses. I do not think that kind of encouragement should be given. As far as I know, there is no Royal Assent this week or at the earliest the end of next week. Two or three days would give the House the opportunity to make the corrections themselves. This would not delay passage of the bill in the last stage and would make some of us comfortable in the knowledge that Parliament saw its error and corrected it itself rather than leaving the corrections to the pens of our distinguished Law Clerks.

Senator Ghitler: Mr. Audcent, perhaps you could help me. If the Senate were a little more Machiavellian and wished to make a change, what control does Parliament have over us if we wanted to do something like that? Perhaps we would be changing meaning, although we may think that it is only a clerical error. What control does Parliament have?

M. Audcent: Sénateur, en l'absence de toute autorisation expresse de la Chambre, je tiens à vous dire que je n'apporterais aucune correction qui pourrait influencer sur le sens. C'est le critère que j'appliquerais. Les cas relevés dans le passé sont assez variés.

Dans le cas qui nous intéresse, on peut considérer qu'il s'agit d'une erreur de portée limitée, et ce, pour plusieurs raisons. Il y a d'abord l'ordre numérique. Comme nous avons les sous-alinéas (i), (ii) et (iii), il est difficile d'ajouter un autre sous-alinéa (ii). Il faudrait qu'ils soient énumérés dans l'ordre suivant: soit (i), (ii), (iii), (iv).

La version française, elle, est différente. Si le projet de loi était adopté sans faire l'objet d'une correction, les tribunaux seraient appelés à décider laquelle des deux versions est exacte. L'ordre numérique ne serait pas respecté dans la version anglaise, mais il le serait dans la version française. C'est pourquoi l'erreur, dans ce cas-ci, semble relativement minime.

Le sénateur Frith, quand il s'est adressé à la Chambre le 18 mai 1988, a parlé des corrections apportées aux dates, aux chiffres, aux virgules, ainsi de suite. Ce sont des exemples d'erreurs qui figureraient dans l'original d'un projet de loi.

Je me souviens d'une cause criminelle où l'énumération A, B, C ou D dans le recueil de lois avait pris le sens de «et». Cela a eu un impact sur le jugement du tribunal. C'est là qu'il faut s'arrêter, quand la correction peut influencer sur le sens. Si tel est le cas, il ne faut pas toucher le texte. Toutefois, si elle n'influe pas sur le sens, alors il s'agit d'une erreur d'écriture.

Le sénateur Lynch-Staunton: Il est question ici d'une erreur flagrante, pas d'une petite faute. Les gens vont dire, «oui, vous voulez encore retarder l'adoption du projet de loi», ce que nous n'avons jamais fait en premier lieu. Je me sentrais beaucoup plus à l'aise si le projet de loi était renvoyé à la Chambre. Il nous reviendrait dans deux ou trois jours, et l'erreur serait corrigée par le Parlement.

Autrement, les rédacteurs vont penser que s'ils commettent une erreur ici et là, des erreurs qui semblent mineures, elles seront corrigées par les légistes des deux Chambres. On ne devrait pas encourager ce genre d'attitude. À ma connaissance, il n'y a pas de projets de loi qui doivent recevoir la sanction royale cette semaine ou au début de la semaine prochaine. Un délai de deux ou trois jours permettra à la Chambre d'effectuer elle-même les corrections. Cela ne retardera pas l'adoption du projet de loi. Nous nous sentirons plus à l'aise puisque nous saurons que le Parlement a vu l'erreur et qu'il l'a corrigée lui-même, au lieu de confier cette tâche à nos distingués légistes.

Le sénateur Ghitler: Monsieur Audcent, vous pouvez peut-être m'aider. Si le Sénat se montrait machiavélique et décidait d'apporter la correction, est-ce que le Parlement pourrait intervenir? Nous changerions peut-être le sens du texte, tout en pensant qu'il s'agit simplement d'une erreur d'écriture. Que ferait le Parlement?

Mr. Audcent: You are expressing a fear of mine, a fear that comes with one of my obligations of office. I think the question is very well put. There are three players that look at the parchment corrections we make. They are officials from the House of Commons, Justice and the Senate. All three must agree to the parchment correction.

Your first consideration should be whether the parchment correction could affect meaning.

Second, I have only practice to protect me in my decision. I do not have an express mandate.

The office has, in the past, considered suggesting to the Senate that perhaps the mandate should be spelled out. However, the problem with spelling the mandate out is that it would almost certainly enlarge it. It might not be desirable if one of your officials had too much power to make those sorts of corrections. My role in this is very small; I only make corrections that could not change meaning.

Senator Ghitter: If your successor were a little more "liberal" and did not feel the same restrictions, is this not a dangerous precedent? Should we really amend on the basis of clerical error? I worry about it like my colleague. It is a very dangerous precedent.

Mr. Audcent: I think you must balance objectives and values. There is obviously danger in the fact that officials can change the parchment.

On the other hand, if you get yourself involved in the fact that every error, no matter how small, must be sent back and forth between the houses, you would lose productive time. That is a policy decision for senators.

Senator Ghitter: Perhaps the other place might be a little more careful in what they finalize. We seem to see a considerable number of errors. Perhaps we should put the other place on notice that we are not going to make corrections for them. Is that a positive approach?

Mr. Audcent: With respect to your reference to "considerable," I do not have statistics. I would not have called the number of errors considerable. I would say that although I cannot classify them as extremely rare, they are not at all common. It is fairly unusual to have to do a parchment correction.

Senator Kenny: If I have understood the proceedings correctly, this matter would have been corrected in the normal course of events by the Law Clerk had we not been seized with it. The problem that we are facing is bringing the English numbering into line with the French numbering and putting it in the proper sequence, as in one, two, three, four.

I share the respected Leader of the Opposition's concern in a broad sense. I think it is a legitimate and a valid concern and it must be addressed.

The proper forum for that is the Rules Committee. I think Rules should be seized with the question of how much latitude should rest in the Law Clerk's hands when errors like this come to light.

M. Audcent: C'est là une des craintes de mon bureau. Votre question est fort pertinente. Il y a trois instances qui examinent les corrections apportées à l'original d'un projet de loi. Il y a la Chambre des communes, le ministère de la Justice et le Sénat. Les trois doivent approuver la correction qui a été apportée à l'original.

Premièrement, il faut se demander si la correction change le sens du texte.

Deuxièmement, je peux uniquement fonder ma décision sur ce qui a été fait dans le passé. Je n'ai pas de mandat précis.

On a déjà songé à demander au Sénat de mieux préciser le mandat de notre bureau. Le problème, c'est que nous risquons très certainement de nous retrouver avec un mandat plus vaste. Ce ne serait peut-être pas une bonne chose de confier des pouvoirs trop vastes à un de vos fonctionnaires et de lui permettre de faire ce genre de corrections. Mon rôle ici est très restreint. Je n'apporte que les corrections qui ne changeront rien au sens du texte.

Le sénateur Ghitter: Si votre successeur était un peu plus «libéral» et se sentait moins lié par ces restrictions, est-ce que cela ne créerait pas un précédent dangereux? Devrions-nous vraiment modifier un projet de loi qui contient une erreur d'écriture? Cette question me préoccupe, et elle préoccupe également mon collègue. C'est un précédent très dangereux.

M. Audcent: Il faut tenir compte et des objectifs et des valeurs. Oui, le fait que des fonctionnaires puissent changer l'original présente un certain danger.

Par ailleurs, si vous estimez que chaque erreur, si minime soit-elle, doit être renvoyée à l'autre Chambre et vice-versa, vous risquez de perdre un temps précieux. Il revient aux sénateurs de prendre cette décision.

Le sénateur Ghitter: Peut-être que l'autre endroit ferait un peu plus attention aux textes qu'il finalise. Il semble y avoir un nombre considérable d'erreurs dans les textes. Nous devrions peut-être informer l'autre endroit que nous ne nous chargerons pas d'apporter les corrections à leur place. Est-ce une bonne idée?

M. Audcent: Je ne sais pas si on peut dire qu'il y a un nombre considérable d'erreurs dans les textes. Je n'ai pas de chiffres. Je ne dirais pas que le nombre d'erreurs est considérable. Bien qu'elles ne soient pas extrêmement rares, elles ne sont pas du tout courantes. Il est rare qu'on soit obligé d'apporter une correction au texte original d'un projet de loi.

Le sénateur Kenny: Si j'ai bien compris, cette erreur aurait été corrigée par le légiste si nous n'avions pas été saisis de la question. Le problème qui se pose est le suivant: nous devons rétablir l'ordre numérique dans la version anglaise pour qu'il corresponde à celui de la version française.

Je partage dans un sens les préoccupations du leader de l'opposition. Cette préoccupation est tout à fait légitime et valable et doit être prise en compte.

Le dossier devrait être soumis au comité de la réglementation. Il faudrait lui demander si le légiste a le pouvoir de corriger des erreurs comme celle-ci lorsqu'elles se présentent.

If the Leader of the Opposition's concern is the broader question, as I took it to be, he did not know the definition nor how much latitude existed. I think that is a proper question for Rules. We should give them a reference and let them come up with a more precise direction and definition, if they can, for the Law Clerk in future. However, in this case, if we are simply trying to make the English numbers fall in proper sequence and match the French numbers, I think it is appropriate to move ahead and be done with this issue. We should do this now, as the error will have to be corrected in any event had we not been seized of the matter.

Senator Kroft: I, too, share a concern for ensuring that we act on the cautious side of matters to leave no doubt that we are proceeding correctly. I have heard some persuasive and some not so persuasive arguments. I am not convinced that to act in a restrictive way here would send a warning to otherwise diligent and careful officials. I think mistakes will inevitably be made — hopefully, as few as possible.

We all wish to be as careful as possible. We do not wish to set a precedent, but there is a fairly clear precedent. Taking the most cautious point of view, I would like to suggest that we look at what would be the most severe test that we might have to go through. Perhaps a reference to the Rules Committee would be useful in looking at the question more broadly.

If anyone here were prepared to advance the view that there was any possibility of doubt as to the meaning, I think we would have to pause and listen to that. I have not heard any such viewpoint. I have heard a concern about process and it is an appropriate concern. If anyone is prepared to advance the case that there is any possible question as to what is meant, then take it to the full range of the strictest or narrowest definition. We will pause and listen to that case. However, given that it is purely a mechanical issue, and one that can be addressed prospectively if our concern is the matter of precedent and future clerks who may be less diligent or whatever, that may be dealt with in an appropriate manner in the Rules Committee.

However, on this particular question at this particular time, I hear no doubt as to the meaning. I see no reason for not proceeding with what I believe is to be the appropriate precedent and have the Clerk make the amendment.

The Acting Chairman: Considering the debates from 1988, Senator Arthur Tremblay was speaking to a bill on behalf of the then government. He said on page 3436:

... we have found that there is a technical error, a typing error, so to speak, in the bill. The wrong date is indicated in clause I(c). The date mentioned is April 11, 1987. The correct date is May 11, 1987. The report does amend the bill on that specific point. That being said, I move that the report be adopted.

Si le leader de l'opposition s'intéresse à la dimension plus vaste du problème, c'est parce qu'il ne connaît ni la définition, ni la marge de manoeuvre qui existe. C'est une question qui devrait être posée au comité de la réglementation. Nous devrions lui soumettre le dossier et lui laisser le soin d'établir des directives et une définition plus précises, si c'est possible, pour le légiste. Toutefois, dans le cas qui nous intéresse, si nous voulons tout simplement rétablir l'ordre numérique dans la version anglaise pour qu'il corresponde à celui de la version française, alors je crois que nous pouvons le faire. Nous devrions apporter cette correction maintenant, puisque l'erreur devra être corrigée de toute façon.

Le sénateur Kroft: Je partage votre souci de prudence pour qu'il n'y ait aucun doute que nous procédons correctement. J'ai entendu certains arguments convaincants, d'autres moins. Je ne suis pas sûr que si nous agissons de façon restrictive, nous envoyions un avertissement à des fonctionnaires diligents et attentifs. Je pense qu'il est inévitable que des erreurs se produisent — le plus rarement possible, espérons-le.

Nous voulons tous être aussi prudents que possible. Nous ne voulons pas créer de précédent, mais il existe un précédent plutôt clair. Pour adopter la voie la plus prudente, je propose que nous examinions le cas le plus difficile que nous puissions rencontrer. Peut-être serait-il utile de renvoyer l'affaire au comité d'examen de la réglementation pour qu'il examine la question dans son ensemble.

Si quelqu'un avait exprimé l'opinion qu'il était possible de douter de la signification de l'énoncé, je pense qu'il aurait fallu marquer un temps d'arrêt et en tenir compte. Je n'ai entendu personne exprimer un tel point de vue. D'aucuns se sont inquiétés du processus, à juste titre. Si quelqu'un est disposé à faire valoir qu'on peut s'interroger sur la signification de l'énoncé, à ce moment-là je l'invite à s'en tenir à la définition la plus stricte ou la plus étroite. Nous allons marquer un temps d'arrêt et écouter ses arguments. Cependant, étant donné qu'il s'agit strictement d'un problème technique qu'on peut régler pour l'avenir si l'on craint de créer un précédent ou que de futurs légistes soient moins diligents ou quoi que ce soit, il conviendrait de renvoyer l'affaire au comité d'examen de la réglementation.

Dans le cas qui nous occupe, personne n'a soulevé de doute concernant la signification de l'énoncé. Je ne vois aucune raison de ne pas nous en tenir à ce qui est, à mon avis, un précédent opportun, et de demander au légiste de faire le changement.

Le président suppléant: Je vous invite à prendre en considération le compte rendu des délibérations de 1988. Le sénateur Arthur Tremblay, qui commentait un projet de loi au nom du gouvernement de l'époque, a tenu les propos suivants à la page 3436:

[...] nous avons effectivement trouvé dans le projet de loi une erreur technique, une faute de frappe, pour ainsi dire. Ce n'est pas la bonne date qui figure à l'alinéa 1c). On y donne la date du 11 avril 1987. Or, c'est la date du 11 mai 1987 qui est la bonne. Le rapport contient effectivement un amendement au projet de loi en ce sens. Cela dit, je propose l'adoption du rapport.

After debate by the senators I have mentioned, the precedent to change the date from April 11 to May 11 was adopted in the Senate itself. The error was not pointed out in committee but in the Senate. Therefore, in my view, changing a date is certainly a larger matter than changing the numbering.

Senator Meighen: I wish to point out that we should definitely err on the side of caution and ensure that we do not, and cannot in any fashion, be held to have established a precedent that would open any doors whatsoever. I do not know whether the example you just quoted, Mr. Chairman, from Senator Tremblay dealt with both the English and French versions of the bill. However, as Senator Kenny mentioned, the fact that the error occurs in only one version and not in both gives me some comfort in terms of being able to correct it.

Both versions are, of course, equally valid and one of them is correct. It is not as if both are incorrect. That assists me in feeling that it may be advisable to consider proceeding in a way that would allow the correction to be made by the clerk.

Senator Lynch-Staunton: Picking up on what Senator Kenny has said, do I understand that what has been described as a parchment error can be corrected unilaterally by officials before being brought to the attention of legislators, that we need not have had this discussion this morning?

The Acting Chairman: The matter was brought to my attention by the Law Clerk. Perhaps Mr. Audcent could comment on the point that Senator Lynch-Staunton has raised.

Mr. Audcent: Honourable senators, both the House of Commons and the Department of Justice brought the matter to my attention. In response to Senator Lynch-Staunton's intervention, that is correct. Officials can make parchment corrections and they go on the record in that way. They would not necessarily be brought formally to the attention of a committee or of the house.

The Acting Chairman: We have at least two possible ways of proceeding. First, we could take no further note of the matter and allow the Law Clerk to proceed in accordance with his own view. Or, we can allow the Law Clerk to proceed on the guidance of this committee, which would be to correct the parchment error, or not to correct the parchment error.

I would propose that the view of this committee be that the Law Clerk should correct the parchment error. Is that agreeable to honourable senators?

Some Hon. Senators: Agreed.

Senator Meighen: May I ask a question of information? You touched on it earlier, Mr. Chairman. We hear in theory that the parchment could be corrected without notice to anyone.

The Acting Chairman: It has been the practice, in fact. However, if it comes to our notice, then I believe we must deal with it.

Après discussion entre les sénateurs que j'ai mentionnés, le précédent visant à changer la date du 11 avril au 11 mai a été adopté au Sénat lui-même. L'erreur n'a pas été signalée en comité, mais au Sénat. Par conséquent, à mon avis, changer une date est certainement plus important que changer un chiffre.

Le sénateur Meighen: Selon moi, nous devrions plutôt pécher par excès de prudence et faire en sorte qu'on ne puisse, de quelque façon que ce soit, nous rendre responsables d'avoir créé un précédent qui ouvrirait la porte à je ne sais quoi. J'ignore si l'exemple des propos du sénateur Tremblay que vous venez de citer, monsieur le président, visait les versions anglaise et française du projet de loi. Toutefois, comme le sénateur Kenny l'a mentionné, le fait que l'erreur ne figure que dans une seule version et non dans les deux me rassure quant à notre capacité de la rectifier.

Il va de soi que les deux versions sont également valables et l'une d'entre elle est exacte. Ce n'est pas comme si les deux versions étaient erronées. Cela contribue à me convaincre qu'il serait sans doute souhaitable d'envisager une façon de procéder qui permettrait au légiste d'apporter la correction qui s'impose.

Le sénateur Lynch-Staunton: Pour faire suite à ce qu'a dit le sénateur Kenny, si j'ai bien compris, ce qu'on a appelé une erreur dans l'original peut être corrigé unilatéralement par de hauts fonctionnaires sans que cela soit porté à l'attention des législateurs. Autrement dit, nous aurions pu éviter d'avoir cette discussion ce matin?

Le président suppléant: C'est le légiste qui a porté cette question à mon attention. M. Audcent voudra peut-être répondre à l'intervention du sénateur Lynch-Staunton.

M. Audcent: Honorables sénateurs, des représentants de la Chambre des communes et du ministère de la Justice ont porté la question à mon attention. En réponse à l'intervention du sénateur Lynch-Staunton, il a raison. De hauts fonctionnaires peuvent apporter des corrections à l'original et elles sont intégrées au compte rendu officiel de cette façon. Les corrections ainsi apportées ne sont pas nécessairement portées officiellement à l'attention d'un comité ou de la Chambre.

Le président suppléant: Il y a au moins deux façons de procéder. Premièrement, nous pourrions nous désintéresser de l'affaire et permettre au légiste d'intervenir, selon son bon jugement. Ou encore, nous pouvons assujettir le légiste aux directives du comité, et lui intimer l'ordre de corriger ou de ne pas corriger l'erreur figurant dans l'original.

Je propose que le comité autorise le légiste à corriger l'erreur dans l'original. Cela convient-il aux honorables sénateurs?

Des voix: D'accord.

Le sénateur Meighen: Puis-je avoir un renseignement? Monsieur le président, vous avez effleuré cette question tout à l'heure. On nous dit qu'en théorie, l'original pourrait être corrigé sans que quiconque en soit averti.

Le président suppléant: En fait, cela a été la pratique jusqu'à maintenant. Toutefois, si une erreur est portée à notre attention, je pense que nous devons nous en occuper.

Senator Meighen: I wonder if we could determine a way to bring the errors to our notice.

The Acting Chairman: The clerk has done that in this case.

Senator Meighen: He has indeed and that should be encouraged and noted as a practice.

Senator Kenny: In addition to your suggestion, Mr. Chairman, if this committee so chooses, it could allow for the correction to take place but request that it be drawn to the attention of the Rules Committee, so that they can review the matter and satisfy themselves that the procedures for correcting parchment errors are appropriate. They can then report back to the chamber whether they are or are not and whether they feel that changes are necessary, so that everyone might be satisfied.

This is the Banking Committee. I really think that the Rules Committee should be concerned about parchment errors in a general sense rather than this committee. We can deal with this specific one, but in terms of how broad the latitude should be for the Law Clerk, I would suggest that that is another committee's role.

The Acting Chairman: Shall we agree that the Law Clerk be permitted to correct the parchment error and shall we make a recommendation to the Rules Committee to consider the matter both as raised in the Senate on May 18 and May 19, 1988, and in this committee?

Hon. Senators: Agreed.

Senator Lynch-Staunton: We will include that recommendation in our report. I do not want to prolong this, however, have there been any other parchment errors since this one since 1988.

Mr. Audcent: Honourable senators, I do not have a list of them. However, yes, parchment errors occur annually.

Senator Lynch-Staunton: I am not surprised. However, I do not wish to give the impression that they are common.

The Acting Chairman: Let us proceed with the first group of witnesses. They are from the Action réseau consommateurs. We have your lengthy brief before us. Perhaps you could outline your key points rather than read the brief in total.

[Translation]

Mr. Charles Lajoie, Analyst, Action réseau consommateurs and the Regroupement des consommateurs d'assurance: I will dispense with introducing the two groups I represent, namely *Action réseau consommateurs* and the *Regroupement des consommateurs d'assurance*.

Today, we would like to discuss the key components of a demutualization regime which is mindful of the needs of insurance policyholders.

Le sénateur Meighen: Je me demande si nous pourrions établir un mécanisme qui ferait en sorte que les erreurs soient portées à notre attention.

Le président suppléant: En l'occurrence, le légiste nous a avertis.

Le sénateur Meighen: C'est exact, et cette façon de faire devrait être encouragée. Cela devrait devenir pratique courante.

Le sénateur Kenny: Outre votre suggestion, monsieur le président, si le comité le voulait, il pourrait autoriser la correction de l'erreur, mais demander aussi qu'elle soit portée à l'attention du comité d'examen de la réglementation pour que ce dernier puisse examiner la question et s'assurer que la procédure relative à la correction des erreurs dans l'original est adéquate. Le comité pourrait ensuite faire rapport à la Chambre et lui faire savoir si, à son avis, des changements s'imposent. De cette façon, tout le monde serait satisfait.

Notre comité est le comité des banques. Je pense que le comité d'examen de la réglementation est plus apte à se pencher sur les erreurs qui surviennent dans l'original de façon générale que notre comité. Nous pouvons régler ce cas en particulier, mais pour ce qui est de définir la marge de manoeuvre du légiste, il me semble que c'est un rôle qui incombe à un autre comité.

Le président suppléant: Êtes-vous d'accord que le légiste soit autorisé à corriger l'erreur figurant dans l'original et pour faire une recommandation au comité d'examen de la réglementation pour qu'il considère la question soulevée au Sénat les 18 et 19 mai 1988 et à la présente séance du comité?

Des voix: D'accord.

Le sénateur Lynch-Staunton: Nous allons inclure cette recommandation dans notre rapport. Je ne veux pas prolonger la discussion, mais j'aimerais savoir s'il y a eu d'autres erreurs dans l'original depuis celles de 1988.

M. Audcent: Honorables sénateurs, je n'ai pas la liste des erreurs. Il se produit tous les ans des erreurs dans l'original.

Le sénateur Lynch-Staunton: Cela ne m'étonne pas. Cependant, je ne voudrais pas donner l'impression qu'elles sont fréquentes.

Le président suppléant: Nous allons maintenant accueillir le premier groupe de témoins qui représente l'Action réseau consommateurs. Nous avons en main votre volumineux mémoire. Peut-être pourriez-vous en souligner les points saillants au lieu de le lire intégralement.

[Français]

M. Charles Lajoie, analyste, Action réseau consommateurs et le Regroupement des consommateurs d'assurance: Je vais passer outre la présentation des deux organismes qui sont présentés ici, soit Action réseau consommateurs et le Regroupement des consommateurs d'assurance.

Les sujets que nous désirons aborder aujourd'hui constituent des éléments clé d'un régime de démutualisation qui respecte les besoins des souscripteurs d'assurance.

Our position on this process flows from the consultations that we have had with our member groups as well as from the experience we have acquired as a consumer protection agency established by consumers for consumers.

On page 2 of our submission, you will find an explanation of the demutualization process that has taken place since the government first unveiled its plans to bring in legislation respecting demutualization.

Last fall, our two groups, Action réseau consommateurs *and* the Regroupement des consommateurs d'assurance, submitted a number of recommendations to the Department of Finance, recommendations which I will focus on again here today. These recommendations were made in conjunction with the drafting of the legislation and the regulations. You have received a copy of our submission. Unfortunately, because of time constraints, we were not able to have it translated into English.

Regarding the recommendations we initially made, on reading the draft legislation, we noted that most of them had not been retained. Therefore, we are pleased this morning to have an opportunity to put forward once again recommendations which, in our opinion, are geared to protecting the best interests of consumers, in this case policyholders.

We are confident of the legitimacy of our actions and of the credibility of our recommendations. We cannot decide for individual policyholders whether or not demutualization is in their best interest, since this is a personal matter and every individual is free to choose.

However, to ensure that consumers do in fact make the best possible choice, it is important that clear, complete and timely information that is easy to understand is provided to them.

On page 4 of our report, you will see that footnote 1 contains references to the Mackay Report on the future of Canada's financial services sector, to the paper "A Blueprint for Change," a response by the Senate Banking Committee to the task force report, and to "The Future Starts Now," a study by the House of Commons Standing Committee on Finance on the financial services sector in Canada.

These reports highlight how important it is for consumers to be able to base their choices on clear, complete information that is easy to understand and available in a timely manner. That is why am here today, along with Mr. Podmore, to comment on this process. We will be focusing on the disclosure and transparency of information, as well as on the subject of quorums and proxies. On page 5, we discuss the quality of the information provided to policyholders.

If the Act to Amend the Insurance Companies Act as well as the regulations respecting the conversion of mutual insurance companies are adopted, large mutual insurance companies have promised to send their policyholders detailed documents outlining the demutualization process under way and inviting their comments. Will the average policyholder be able to understand

Notre réflexion est le résultat de consultations auprès de nos groupes membres ainsi que de l'expérience acquise, en tant d'organisme de protection des consommateurs créé par des consommateurs pour les consommateurs.

À la page deux de notre mémoire, vous trouverez l'explication du processus de démutualisation suivi depuis l'annonce du gouvernement de l'intention de procéder à une législation concernant la démutualisation.

Nos deux groupes, Action réseau consommateurs et le Regroupement des consommateurs d'assurance, avaient à l'époque présenté au ministère des Finances, à l'automne dernier, certaines recommandations dont j'ai repris le texte. Nous avions présenté ces recommandations dans le cadre de l'élaboration de la loi et du règlement. Je crois que vous êtes en train d'en faire la lecture, je suis désolé s'il n'y a pas de traduction écrite en anglais, faute de temps nous n'avons pu recevoir la traduction. Je suis désolé.

J'ai repris les recommandations faites dans ce dossier. On a constaté, à la lecture du projet de loi, que la majorité de nos recommandations n'avaient pas été rencontrées. Nous sommes heureux ce matin de vous présenter des recommandations visant à protéger, selon nous, le meilleur intérêt des consommateurs et des consommatrices dans ce dossier, c'est-à-dire les souscripteurs.

Les commentaires que je viens de vous présenter font ressortir selon nous la légitimité de notre action ainsi que la crédibilité de son contenu. Nous ne pouvons pas déterminer pour chacun des souscripteurs ce qui est ou non opportun puisque cette question relève de l'autonomie personnelle, donc de la capacité de choisir de chaque individu.

Cependant, pour que cette capacité de choisir soit la meilleure possible, elle doit se baser sur une information claire, complète, facile à comprendre et fournie en temps opportun.

À la page 4 du rapport, à la note 1, vous verrez en bas de page que j'ai fait référence au rapport du groupe de travail sur l'avenir du secteur des services financiers canadiens, le rapport MacKay, et au plan directeur de changement, la réponse au rapport du groupe de travail présenté par le comité sénatorial des banques «L'avenir commence maintenant,» une étude sur le secteur des services financiers, qui est un rapport du comité permanent des finances de la Chambre des communes.

Ces rapports mentionnaient également l'importance pour le consommateur de pouvoir se baser sur une information claire, complète, facile à comprendre et fournie en temps opportun. C'est sur cette même prémisse, que je viens ici, accompagné de M. Podmore, présenter nos commentaires. Les commentaires qui suivent porteront sur la transmission de l'information et nous aborderons également la question du quorum et des procurations. À la page 5, nous parlons de la qualité de l'information fournie aux souscripteurs.

Dans l'éventualité de l'adoption de la Loi modifiant la Loi sur les sociétés d'assurance ainsi que du Règlement sur la transformation de sociétés mutuelles, les grandes mutuelles d'assurance feront parvenir aux souscripteurs des documents explicatifs détaillés concernant le processus de démutualisation en cours, tout en les invitant à se prononcer sur la question. Les

the information that he receives? Will that information be clear enough or accurate enough? Will it prompt policyholders to exercise their right to vote? Will the advantages and disadvantages of the various options available be clearly spelled out to them? We do not know the answer to these questions at this time, but we would like to be involved in getting this information out to policyholders so that they can make some enlightened, reasoned decisions.

Although a process will be instituted by mutual insurance companies to educate and inform policyholders, we do nevertheless harbour some reservations about the process. Mutual insurance companies should not be solely responsible for the content of the material that will appear in the newspapers, on television, on the radio or on the Internet. This would prevent any appearance of a potential conflict of interest. In our estimation, consumer groups as well as government representatives — specifically, Industry Canada's Office of Consumer Affairs, a recognized expert on consumer issues — should certainly be involved in deciding the kind of information that will be made available through the media. A multipartite working group should be set up to ensure that the information material available is clear and easy to understand and geared to the needs of policyholders.

I also refer in my submission to recommendation 58 in the report of the Task Force on the Future of the Financial Services Sector in Canada which concerns the best practices for improving transparency and disclosure. This recommendation is taken up in the Senate Banking Committee's report, "A Blueprint for Change," and in "The Future Starts Now," a study on the financial services sector in Canada.

Information contained in marketing documents and available on Internet sites, along with information provided by 1-800 phone services would, pursuant to this recommendation, be reviewed by representatives of mutual insurance companies, the government and consumers. Of course, the information would be tested on control groups. Members of these control groups would be asked to answer questions to determine their understanding of the process and to issue an opinion, favourable or not, on the demutualization initiative.

Furthermore, we feel that the management of 1-800 telephone services should be handed to someone other than the mutual insurance companies during the conversion process. The risk of a perceived conflict of interest justifies such a measure. The multipartite working group which we are recommending be established could decide who is responsible for administering these lines.

All interests would thus be represented and the areas of expertise of each stakeholder would prove invaluable to devising a process whereby the information communicated to policyholders is objective, clear, complete, easy to understand and timely. The public would view such a process as an effective exercise

informations fournies à cet égard seront-elles conformes au niveau de compréhension d'un souscripteur moyen? Seront-elles assez claires et précises? Seront-elles susceptibles de les amener à se prévaloir de leur droit de vote? Est-ce que les avantages et les inconvénients des différentes options à choisir seront clairement exprimés? Nous l'ignorons à l'heure actuelle, mais nous désirons contribuer à ce que soit instauré un mode de transmission d'information qui permettra aux souscripteurs visés de répondre de façon positive à toutes ces interrogations.

Toutefois, bien qu'un processus d'éducation sera mis en place par les mutuelles d'assurance, nous émettons certaines réserves à son égard. En effet, le contenu de la publicité à paraître dans les journaux, à la télévision ou à la radio ainsi que sur les sites Internet ne devrait pas être l'apanage exclusif des mutuelles d'assurance. On évite ainsi, selon nous, le risque d'apparence de conflits d'intérêts. En effet, des groupes de consommateurs ainsi que des représentants du gouvernement — nous pensons, pour notre part, plus particulièrement au Bureau de la consommation d'Industrie Canada, dont l'expertise en matière de consommation est reconnue — devraient absolument participer au processus d'élaboration du contenu médiatique et du contenu informationnel, il va sans dire. La création d'un comité multipartisme est donc nécessaire pour qu'une information claire, compréhensible et adaptée aux besoins des souscripteurs parvienne à ces derniers.

Je faisais référence à la recommandation 58 du rapport du Groupe de travail sur l'avenir du secteur des services canadiens en matière de conformité aux pratiques exemplaires en matière de transparence et de divulgation reprise par le rapport du comité sénatorial permanent des banques dans le plan directeur des changements ainsi que dans «L'avenir commence maintenant,» une étude sur le secteur des services financiers du Canada.

De cette façon, les informations contenues dans les publicités ainsi que sur les sites Internet, de même que celles données par les centres téléphoniques, — ligne 1-800 — seront au préalable évaluées par des représentants des mutuelles d'assurance, du gouvernement ainsi que des consommateurs. Évidemment, le tout devrait être testé à l'aide de groupes témoins. Les individus composant les groupes témoins seront appelés à répondre à des questions visant à déterminer leur niveau de compréhension du projet ainsi qu'à susciter l'émergence d'une opinion, qu'elle soit favorable ou non au projet de démutualisation.

De plus, nous croyons que l'administration des lignes téléphoniques — ligne 1-800 — devrait être confiée à des organismes autres que les mutuelles d'assurance en cours de transformation. En effet, le risque d'apparence de conflits d'intérêts milite en faveur de l'adoption d'une telle mesure. À cet égard, le comité multipartisme dont nous recommandons la création au présent comité pourrait déterminer les responsables de l'administration des lignes téléphoniques.

De cette façon, tous les intérêts seront représentés et les champs d'expertises de chacun des intervenants seront mis à profit par leur participation à l'élaboration d'un processus de communication où l'information transmise est objective, claire, complète, facile à comprendre et fournie en temps opportun. En apparence et en

characterized by healthy cooperation among the various stakeholders.

It is critical that the information imparted to policyholders is accurate and comprehensive, since experience has taught us that the average consumer is not greatly interested in the information received from the companies with which he does business, either because he chooses not to be, or he simply does not understand the material. That is why we believe any such information must be straightforward, concise and clear. The large scale public awareness and information campaign to be launched must generate interest among policyholders and entice them to attend the meeting at which time they can express their views on the conversion of their mutual insurance company.

The agreement reached between Sun Life and its policyholders is a telling example of what can happen when information is inadequate. Fewer than 30 per cent of the company's policyholders made their choice of option clear to Sun Life. All the more reason why a major effort must be made to ensure that information is provided to policyholders.

I am not here to criticize any aspect of the agreement to which I referred, but clearly, few policyholders took up the invitation extended to them. In cases like this, a genuine effort needs to be made to ensure that people have the information they need to form an opinion and make a decision.

Furthermore, specifically on the subject of demutualization, we frequently receive calls from policyholders who simply do not understand the ins and outs of the conversion process.

While mutual insurance companies appear to be sharing only minimal information with their policyholders at this time, it seems that consumers are confused and, for the most part, are not capable at this time of comprehending this complex process. Cooperation among the various stakeholders would undoubtedly help to educate policyholders who are eligible to vote.

I would like to conclude by touching briefly on quorums and proxies, issues of utmost importance to consumers as we move toward demutualization. The conversion of a mutual insurance company into a public stock company represents a radical change in that company's corporate structure. Policyholders who in effect own the company are being asked to relinquish control of the company in exchange for stock options that give them limited power — power that could be further diluted through a public share offering. Since all policyholders will be bound by the decision reached by those attending the special meeting, it is critical and in keeping with a democratic approach that any votes on the future of the corporation be decided by a majority of the interested parties. It must also be borne in mind that the boards of directors of mutual insurance companies, which clearly favour conversion, hold numerous proxies, not to mention the fact that

réalité un tel processus sera perçu par la population comme un exercice efficace caractérisé par une saine collaboration entre les différents intervenants.

La rigueur dans la qualité et la quantité d'information transmise est essentielle, puisque d'expérience nous savons que le consommateur moyen s'intéresse peu aux communications transmises par les entreprises avec lesquelles il fait affaire, et ce soit par choix, soit par incompréhension. C'est pourquoi nous sommes d'opinion que cette information doit se caractériser par sa simplicité, sa concision et sa clarté. La campagne d'information massive qui doit être entreprise à cet égard doit être destinée à susciter l'intérêt des souscripteurs à l'égard de l'assemblée où ils pourront s'exprimer sur la conversion de la mutuelle avec laquelle ils traitent.

À cet égard, l'exemple que nous offre le règlement intervenu entre la compagnie Sun Life et ses détenteurs de polices d'assurance est éloquent. Une faible proportion, soit moins de 30 p. 100 des détenteurs visés par l'entente ont signifié à la Sun Life leur choix d'option. Cet exemple milite en faveur d'un effort significatif concernant la transmission de l'information.

Je ne suis pas ici pour critiquer quoi que ce soit qui ait pu arriver dans le processus dont je viens de faire référence, mais il est certain qu'une très faible proportion des souscripteurs d'assurance ont répondu à l'invitation qui leur était faite. On voit que dans de tels genres d'opération, il y a vraiment un effort au niveau de l'information, de la transmission, de la qualité de l'information qui doit être faite pour éviter que des gens en position de donner leur opinion puissent la donner librement.

De plus, concernant plus spécifiquement la démutualisation, nous recevons fréquemment des appels à nos bureaux de la part de souscripteurs qui ne comprennent tout simplement pas les tenants et aboutissants du processus en cours.

Bien que l'information fournie à cette étape soit fragmentaire, l'information fournie par les mutuelles à l'heure actuelle, il semble que la confusion règne dans l'esprit des gens qui, pour la majorité, n'ont pas les connaissances requises pour comprendre cette transaction complexe. Nous sommes d'avis qu'une collaboration entre les différents intervenants pourrait donc maximiser le processus d'éducation auprès des souscripteurs habiles à voter.

Je terminerai sur la question des quorums et procurations. Cette question revêt une importance capitale pour les consommateurs dans le processus de démutualisation. La transformation d'une société mutuelle en société par actions ordinaires constitue un changement radical de sa vie corporative. Les souscripteurs, propriétaires de l'entreprise, sont appelés à renoncer au contrôle de la compagnie en échange d'actions leur accordant un pouvoir limité et destiné à être dilué par l'appel public à l'épargne. Puisque la décision prise à l'assemblée extraordinaire liera tous les souscripteurs, il paraît essentiel et conforme à un esprit démocratique que l'avenir de la société repose sur une décision prise par une majorité d'intéressés. Il faut également avoir à l'esprit que les conseils d'administration des mutuelles, évidemment favorables aux projets de transformation, sont porteurs de nombreuses procurations sans compter qu'ils se

they are often in a privileged position when it comes to soliciting other proxies in support of their position.

In the absence of provisions spelling out the minimum quorum required for a special meeting and of measures to help dissenting policyholders solicit proxies, any vote taken could be perceived as a sham of an exercise in democracy.

We therefore suggest that some provision be made in the regulations for requiring for special meetings a minimum quorum of 50 per cent of policyholders eligible to vote, either in person, by proxy, by mail or electronically (Internet). Furthermore, mutual insurance companies should be clearly required to help all interested policyholders in soliciting proxies, specifically by including in the notice of special meeting sent to policyholders proxy forms and by posting relevant information on their website.

In our opinion, increasing the percentage of policyholders who must be in attendance to constitute a quorum and to validate the conversion vote bodes well for a successful public awareness and information campaign. In fact, increasing the quorum would ensure that policyholders are provided with better information.

Following is a list of the recommendations that Action réseau consommateurs *and the* Regroupement des consommateurs would like to put forward to this committee:

That the regulations make provision for ensuring that the conversion proposal is fair and equitable and in the best interest of policyholders;

That the regulations make provision for the establishment of a multipartite working group comprised of industry and government representatives as well as representatives of consumer groups. The job of this working group would be to review the content of the information material to be distributed to policyholders eligible to vote;

That a new provision be included in the regulations whereby telephone information centres would be managed by organizations other than the converting companies and that the cost of this operation be borne by the mutual companies;

That for special meetings, the quorum be set at 50 per cent of policyholders eligible to vote, whether they vote in person, by proxy, by mail or electronically...

That converting companies be prepared to lend assistance to all policyholders interested in soliciting proxies, specifically by including the latter's circulars in the company's information mailouts to policyholders.

[English]

The Acting Chairman: Mr. Podmore, do you have any additional comments to make?

Mr. Bill Podmore, President, Regroupement des consommateurs d'assurance: No, we are open to whatever questions you may have.

trouvent dans une position privilégiée pour solliciter semblables procurations en faveur de leur proposition.

Ainsi en l'absence de dispositions établissant un quorum minimum pour la tenue de l'assemblée extraordinaire et facilitant la sollicitation de procurations pour tout souscripteur dissident, le vote peut être perçu comme un simulacre d'exercice démocratique.

Nous suggérons donc à cet égard que le règlement prévoit l'exigence d'un quorum minimal de 50 p. 100 des souscripteurs admissibles à voter, que ce soit en personne, par procuration, par la poste ou véhicule électronique (Internet). De plus, les mutuelles doivent être clairement tenues de prêter assistance à tous les souscripteurs intéressés à solliciter des procurations, notamment en incluant à leur envoi préassemblé les circulaires de tels souscripteurs et ajoutant l'information pertinente à leur site web.

Nous croyons d'ailleurs qu'une hausse du quorum nécessaire pour qualifier le vote de transformation milite en faveur d'une campagne d'information publique d'envergure réussie et peut même en être le garant. En effet, cette augmentation du quorum garantirait qu'une information des plus adéquates parviendrait aux souscripteurs propriétaires.

Je vais lire la liste des recommandations qu'Action réseau consommateurs et le Regroupement des consommateurs d'assurance font au présent comité:

Que le règlement impose que la proposition de transformation soit juste et équitable et faite dans le meilleur intérêt des souscripteurs.

Qu'une disposition soit ajoutée au règlement prévoyant la création d'un comité regroupant des représentants de l'industrie, du gouvernement[\$] [\$] et de groupes de consommateurs représentatifs dont la tâche sera de décider du contenu informationnel des documents devant parvenir aux souscripteurs admissibles à voter;

Qu'une disposition nouvelle soit ajoutée au Règlement prévoyant que les centres d'informations téléphoniques soient administrés par des organismes autres que les mutuelles d'assurance en processus de conversion, et ce à la charge des mutuelles;

Que soit établi l'exigence d'un quorum de 50 p. 100 des souscripteurs admissibles à voter pour la tenue de l'assemblée extraordinaire, que le vote soit fait par personne, par procuration, par courrier ou par véhicule électronique [...]

Que les sociétés en transformation soient tenues de prêter assistance à tous souscripteurs ou procureurs intéressés à solliciter des procurations, notamment en incluant les circulaires de toutes telles personnes à la documentation devant être transmise.

[Traduction]

Le président suppléant: Monsieur Podmore, avez-vous des observations supplémentaires à faire?

M. Bill Podmore, président, Regroupement des consommateurs d'assurance: Non, nous sommes disposés à répondre à vos questions.

[Translation]

Senator Hervieux-Payette: I have read your recommendations and I would simply like to say to my colleagues that in my opinion, these rules should have applied to the Quebec referendum.

Your fourth recommendation calls for a quorum of 50 per cent of policyholders for special meetings. Is there a precedent for setting the required quorum at 50 per cent, or is a simply the scope of the transaction that is prompting you to do this?

When you call for a new provision whereby telephone information centres would be managed by independent organizations, are you saying that you would like this process to come under the authority of OSFI? Who should be responsible? An independent body is a somewhat vague suggestion. It might be useful to have this tie in with the general duties and obligations of each party in terms of protecting the public interest.

I do not understand recommendation 5 which reads as follows:

That converting companies be prepared to lend assistance to all policyholders...

Converting engaged would be required to lend assistance. What exactly does that mean? I am not clear on this. Could you rephrase this for me?

Mr. Lajoie: This provision would simply mean that any person or group interested in soliciting proxies could obtain assistance from the insurance company in order to have their circulars included in the company's mailout.

Senator Hervieux-Payette: Policyholders would therefore receive information from other associations and groups, not only from the converting company.

Mr. Lajoie: As far as recommendation 4 is concerned, it is not based on a precedent, but flows from the importance of this transaction to policyholders. Since the structure of the company is being altered, as I mentioned earlier, we feel it is important that the majority of stakeholders be able to voice their opinions on the conversion process.

Senator Hervieux-Payette: The following thought occurred to me. To my knowledge, U.S. citizens receive advance notice of elections. Yet, voter turnout is not 50 per cent. If we applied your principle, we would have to concede that the United States is not a democracy because fewer than 50 per cent of eligible voters do in fact turn out to cast their vote. People are free to choose. Therefore, what reason to you have for demanding a quorum of 50 per cent of eligible policyholders for these special meetings?

[Français]

Le sénateur Hervieux-Payette: En lisant vos recommandations, je soulignerais à mes collègues que, d'après moi, ces règles auraient dû s'appliquer au référendum au Québec.

À votre quatrième recommandation, votre exigence d'un quorum de 50 p. 100 des souscripteurs, je voudrais savoir si vous vous êtes inspiré d'un précédent dans un autre forum pour d'autres modifications ou si c'est tout simplement l'envergure de la transaction qui vous incite à demander 50 p. 100?

Quand vous parlez d'une disposition nouvelle prévoyant que les centres d'informations téléphoniques soient administrés par des organismes indépendants, est-ce que vous désirez, par exemple, que ce processus soit sous l'autorité de l'inspecteur des institutions financières? À qui devrait-on le confier? Un organisme indépendant, c'est un peu vague comme suggestion. Il serait quand même bon de rattacher cela au processus général des devoirs et obligations de chacune des parties qui doivent protéger l'intérêt public.

Je ne comprends pas votre recommandation numéro 5, qui se lit comme suit:

Que les sociétés en transformation soient tenues de prêter assistance à tous souscripteurs [...]

Les compagnies en voie d'être démutualisées doivent prêter assistance. Qu'est-ce que cela veut dire? C'est nébuleux pour moi. Je voudrais que vous me disiez cela dans d'autres mots. Comment va s'articuler cet article?

M. Lajoie: C'est tout simplement une disposition qui prévoirait que toute personne ou groupe intéressé à solliciter des procurations puisse obtenir l'aide de la compagnie d'assurance pour faire parvenir leur dépliant, par les envois faits par les mutuelles d'assurance.

Le sénateur Hervieux-Payette: Donc des encarts qui pourraient venir d'associations ou de regroupements qui donneraient d'autres informations que celles strictement de la compagnie qui veut être démutualisée.

M. Lajoie: Effectivement, pour la recommandation numéro 4, pour l'exigence d'un quorum, cela ne provient pas d'un précédent, cela provient de l'importance que peut avoir cette transaction pour les souscripteurs d'assurance-proprétaire. Étant donné la modification à la structure corporative de la compagnie, nous croyons, comme je l'ai mentionné plus tôt dans le texte, qu'une majorité d'intéressés puisse se prononcer sur la question.

Le sénateur Hervieux-Payette: Ma réflexion est la suivante: à ce que je sache, aux États-Unis, les gens sont informés qu'il y aura une élection; il n'y aura pas 50 p. 100 des gens qui voteront. Si l'on suivait votre principe, les États-Unis ne sont pas une démocratie parce qu'il n'y a pas 50 p. 100 des gens qui vont voter. Le libre choix des gens de s'exprimer ne résiste pas à votre exigence. Je vous demande plutôt de justifier votre exigence de 50 p. 100.

[English]

Mr. Podmore: The important issue is the ownership of the company and its transfer from its current owners to shareholders. Quite traditionally, when there is a special meeting called for insurance companies, or annual meetings, it is questionable for a normal representative policyholder — and I stress those words “representative policyholder” — to attend those meetings. Not many representative policyholders attend them. It is my experience that at these meetings there are mostly policyholders who are also employees. Therefore, I question the fairness of the vote, let alone the percentage required. That is why we are insisting on the process where there is a maximization of opportunity for the general membership, for the owners of the insurance companies to participate.

[Translation]

Mr. Lajoie: Recommendation 3 calls for entrusting to an independent body responsibility for certain things. Who do you have in mind for this job? The Superintendent of Financial Institutions. Our objective was to ensure that a multipartite working group would be the one to assign to an independent body responsibility for managing telephone centres that field questions from customers.

[English]

Senator Callbeck: You said in your comments that you have been getting many phone calls from policyholders complaining that they do not understand. Last Tuesday, the minister was here and I asked whether he had received any letters of complaint from policyholders. If I recollect correctly, there were only four. They felt that the concerns expressed were covered in the regulations.

Do these complaints concern information that has already gone out? I understand that some of the companies have sent information out. Is that what they are complaining about, that it is too complicated to read?

[Translation]

Mr. Lajoie: Information has in fact been circulated to policyholders. As I stated in my submission, parts of which I read to you, some insurance policyholders have expressed concerns about the conversion process. Of course, the media has reported on the demutualization process. Some people have trouble understanding the ins and outs of conversion. By emphasizing the complexity of the conversion process, I wanted to make it clear how important it is for policyholders to get the best possible information.

I realize that there have not been an overwhelming number of complaints or requests for information. Our objective was to focus on the complexity of this matter and to emphasize how difficult a process it is for policyholders to comprehend.

[English]

Mr. Podmore: If I may add to that, within the scope of the SunLife settlement, I was involved with actually handling some of the calls that came through from policyholders asking questions

[Traduction]

M. Podmore: Ce qui est important, c'est la propriété de la société et son transfert, des propriétaires actuels aux actionnaires. D'habitude, il est rare qu'un souscripteur de police représentatif assiste à une réunion spéciale ou à l'assemblée annuelle de la société d'assurances, et j'insiste sur l'expression « souscripteur de police représentatif ». Il n'y en a pas beaucoup qui y assistent. D'après mon expérience, ce sont surtout des souscripteurs de police qui sont également des employés qui assistent à ces réunions. Par conséquent, je mets en doute le caractère équitable du vote, sans parler du pourcentage de voix exigé. Voilà pourquoi nous insistons sur un processus qui maximiserait la possibilité de participer pour les membres ordinaires, pour les propriétaires des sociétés d'assurances.

[Français]

M. Lajoie: À la recommandation numéro 3, vous parlez de la tutelle. De qui parliez-vous? Vous parliez de l'inspecteur. On voulait justement que ce soit une créature indépendante qui pourrait justement relever de la décision d'un comité « multipartite » de confier à un organisme la gestion des centres téléphoniques pour répondre aux questions des clients.

[Traduction]

Le sénateur Callbeck: Vous avez dit que vous aviez reçu de nombreux téléphones de souscripteurs de police qui se plaignaient de ne pas comprendre. Mardi dernier, le ministre a comparu et je lui ai demandé s'il avait reçu des lettres de plaintes des souscripteurs de police. Si je me souviens bien, il n'y en avait que quatre. D'après les fonctionnaires, les inquiétudes exprimées étaient couvertes par la réglementation.

Les plaintes en question visaient-elles des documents d'information déjà rendus publics? Je crois savoir que certaines sociétés ont déjà envoyé des brochures d'information. Est-ce à ce sujet qu'on se plaint? Ces communications sont-elles trop compliquées?

[Français]

M. Lajoie: Oui, effectivement, des informations ont été distribuées. Comme je le disais dans l'exposé qui était fragmentaire jusqu'à maintenant, certains souscripteurs d'assurance s'interrogeaient sur la nature de la transaction. Évidemment, le processus de démutualisation a été quand même couvert par les médias. Donc on avait de la difficulté à comprendre la nature de cela. En faisant ressortir la complexité de cette transaction, et par le fait même de cette complexité, je voulais faire en sorte que les souscripteurs obtiennent la meilleure information possible.

Je peux comprendre qu'il n'y a pas eu un nombre effarant de plaintes ou de demandes d'informations. Ce qui en ressortait, c'était la complexité pour les souscripteurs de comprendre un peu de quoi il était question.

[Traduction]

M. Podmore: Permettez-moi d'intervenir. Dans le contexte du règlement de la SunLife, il se trouve que j'ai dû répondre à certains appels téléphoniques de souscripteurs de police qui se

about what they should do and trying to understand the settlement. The vanishing premium issue is complex in itself, but the demutualization process is even more so. Given that the vanishing premium issue had a response from over 400,000 policyholders, the demutualization response was less than 25 per cent, which means that about 300,000 policyholders did not reply. Within the scope of demutualization, if there is less than 25 per cent of policyholders who reply, I do not think it is a very successful attempt.

Senator Callbeck: My question relates more to the information that has already been sent to policyholders. Is that information clear? Is it readable? Can the average person out there pick up the brochure and read it and understand what they are saying?

[Translation]

Mr. Lajoie: In recommending the establishment of a multipartite working group, we are seeking assurances that the information that will be imparted following the passage of legislation will be clear enough and concise enough to allow the average policyholder to understand what has transpired.

[English]

Senator Callbeck: I agree with you. I think it is very important that there be clear information. My question, however, is this: Is the information that has gone out clear? Have you seen any of it?

Mr. Podmore: I have seen some things. I have been involved with it for a while. They have not really issued any specific information regarding choices and so on. The information that has gone out has been very pro-demutualization. It has not really begun to address the advantages or disadvantages to demutualization. The meetings that have been held so far have been, as far as I know, just rallies to push the process through more quickly.

What needs to be dealt with is the complexity of the issue and the apathy that most policyholders have towards the product.

Senator Stewart: I have two very different types of questions.

As I understand your presentation, you were proposing that the information to be propagated would be prepared not only by the companies in question, but by bodies, such as consumer advocates and even the government itself.

This is all-speculative, as it inevitably is, but let us assume that eventually there may be litigation by some who are dissatisfied with the outcome of the process. Presumably, one of the bases for the complaint would be that the quality of the information propagated was inadequate.

If, for example, consumer representation groups participated in the preparation of information, would they also be liable to be requested to appear as defendants?

demandaient ce qu'ils devaient faire et qui essayaient de comprendre le règlement. La question de la disparition de la prime est complexe en soi, mais le processus de démutualisation l'est encore davantage. La question concernant la prime a suscité une réponse de plus de 400 000 souscripteurs de police; pour ce qui est de la démutualisation, le taux de réponse a été inférieur à 25 p. 100, ce qui signifie qu'environ 300 000 souscripteurs de police n'ont pas répondu. Compte tenu de la portée de la démutualisation, si moins de 25 p. 100 des souscripteurs de police ont répondu, je ne pense pas que ce soit une tentative réussie.

Le sénateur Callbeck: Ma question portait davantage sur l'information déjà envoyée aux souscripteurs de police. Cette information est-elle claire? Est-elle accessible? Le consommateur moyen peut-il prendre une brochure, la lire et comprendre ce dont il s'agit?

[Français]

M. Lajoie: Actuellement, par la recommandation de la création d'un comité multipartiste, nous voulons nous assurer que l'information qui sera envoyée suivant l'adoption d'un projet de loi, sera suffisamment claire et précise pour que le souscripteur moyen comprenne une telle transaction.

[Traduction]

Le sénateur Callbeck: Je suis d'accord avec vous. Je pense qu'il est très important que l'information soit claire. Cependant, ma question est la suivante: l'information qui a été envoyée l'était-elle? En avez-vous pris connaissance?

M. Podmore: J'ai vu certaines choses. J'ai suivi cela pendant un certain temps. On n'a pas vraiment publié de renseignements précis concernant les choix possibles. L'information communiquée était très favorable à la démutualisation. On n'a pas vraiment établi les avantages et les désavantages de la démutualisation. À ma connaissance, les réunions qui ont eu lieu jusqu'ici n'étaient que des rassemblements en vue de faire accepter le processus plus rapidement.

Ce qu'il faut faire, c'est expliquer à quel point cette question est complexe et secouer l'apathie de la plupart des souscripteurs de police à l'égard du produit.

Le sénateur Stewart: J'ai deux questions très différentes.

Si j'ai bien compris votre exposé, vous proposez que l'information disséminée n'émane pas uniquement des sociétés en question, mais d'autres organismes comme des organismes de défense des consommateurs et même du gouvernement lui-même.

Tout cela est hypothétique, et c'est inévitable, mais supposons que certaines personnes, mécontentes de l'issue du processus, engagent des poursuites. On peut supposer que le plaignant pourrait invoquer, entre autres, le caractère déficient de l'information fournie.

Si, par exemple, des groupes de défense des intérêts des consommateurs avaient participé à la préparation des documents d'information, seraient-ils tenus de comparaître à titre de partie défenderesse?

[Translation]

Mr. Lajoie: The point we were trying to make this morning is that consumer associations should be involved in preparing the information material that will be sent to policyholders. They have experience dealing with the types of questions that consumers may have and their expertise could be put to use in establishing this working group. I admit that I have not given much thought to the possibility of litigation.

[English]

Senator Stewart: My next question is of great general importance and is not limited to this particular instance. It is the question of the quorum.

As has been suggested, some votes take place in which the participation is very low, and yet presidents are elected and so on. Your argument is based on the presumption that those who fail to participate in the voting are in favour of the status quo.

Let us think about the other possibility, namely, that they are prepared to accept the decision made by those who do, in fact, vote. It may be that they do not vote because, as you say, of apathy or inertia, or they are so busy that they do not have time to read all the bumph. They may have concluded, by reason of attending meetings of the shareholders, that it is pointless to attempt to participate.

Is that reverse presumption not a reasonable one, and should we not take that into account as well as the other side of the presumption coin?

[Translation]

Mr. Lajoie: It is critically important that the majority of policyholders be involved in the decision-making process. We are recommending that the quorum be set at 50 per cent of the policyholders, not 100 per cent. The scenario you describe is highly plausible. Nevertheless, we feel that a majority of policyholders should be involved when it comes to a decision as important as this one.

[English]

Senator Stewart: One is tempted to ask what happens if you carry that over to the changing of the laws of the country — let us say the law on capital punishment. We have a quorum for the Senate and we have a quorum for the House of Commons; that allows definitive decisions to be made by a majority vote of a very small part of the membership. That is why I say it is a question of general importance rather than being confined to this specific case.

[Translation]

Senator Meighen: Page 4 of the bill contains a provision amending subsection 237 (2) of the act which spells out the authority of the Superintendent.

[Français]

M. Lajoie: Le point que nous voulions soulever ce matin était celui de la participation des associations de consommateurs représentatives à la participation du contenu informationnel c'est-à-dire apporter l'aspect, l'expertise des associations de consommateurs qui sont sur le terrain, qui ont une expérience avec le genre de questions que les consommateurs peuvent avoir et de l'apporter justement à la création de ce comité. Je vous avoue que l'on n'a pas réfléchi à la question d'éventuelles poursuites judiciaires.

[Traduction]

Le sénateur Stewart: Ma prochaine question est de nature générale. Elle ne porte pas sur le cas qui nous occupe. Elle porte sur le quorum.

Comme vous l'avez mentionné, certains votes sont pris avec un petit nombre de participants présents, des présidents sont élus de cette façon, et ainsi de suite. Votre argument est fondé sur l'hypothèse selon laquelle ceux qui ne participent pas au vote sont favorables au statu quo.

Envisageons une autre possibilité, soit qu'ils sont disposés à accepter la décision prise par ceux qui votent. Il se peut qu'ils ne votent pas par apathie ou inertie, comme vous le dites, ou parce qu'ils sont tellement occupés qu'ils n'ont pas le temps de lire toute la paperasse. Ils ont peut-être conclu, après avoir assisté à des assemblées d'actionnaires, qu'il est inutile de tenter de participer.

Cette hypothèse inverse n'est-elle pas raisonnable? Ne devrions-nous pas tenir compte de cette possibilité tout autant que de l'autre?

[Français]

M. Lajoie: Il est essentiel qu'une majorité de souscripteurs puisse participer à la prise de décision. Nous suggérons une majorité de 50 p. 100 et non pas de 100 p. 100. L'hypothèse que vous soulevez est fort plausible. Néanmoins, nous croyons que la prise d'une décision aussi importante doit être basée sur la majorité des souscripteurs.

[Traduction]

Le sénateur Stewart: On serait tenté de se demander ce qui se produirait si on appliquait cela au mécanisme de changement des lois du pays par exemple, la Loi sur la peine capitale. Nous avons un quorum pour le Sénat et nous avons un quorum pour la Chambre des communes; cela permet que des décisions finales soient prises à la majorité des voix d'un très petit nombre de membres des deux Chambres. Voilà pourquoi j'ai dit que c'était une question de nature générale plutôt qu'une question limitée au cas particulier qui nous occupe.

[Français]

Le sénateur Meighen: À la page 4 du projet de loi, on parle des amendements au paragraphe 237(2), où l'on prescrit par amendement une série d'autorisations au surintendant.

One of your recommendations concerns the quorum required for special meetings. The message you appear to be conveying is how important it is for policyholders to have access to clear and complete documents that are presented to them in a timely manner and that are easy to understand. Is that not correct?

Mr. Lajoie: Correct, Senator Meighen.

Senator Meighen: On looking at the proposed changes to the powers of the Superintendent, my sense is that the latter will have all the authority required to ensure that clear, complete, readable information is provided to policyholders in a timely manner.

Is my assessment of this provision correct, in your opinion? Can we look to OSFI in the future to ensure that the desired results are achieved?

Mr. Lajoie: That is probably fair to say. Clearly, we wanted the information provided to policyholders to be clear, timely and so forth. While there is no doubt that OSFI will do a good job, we also want to tap into the expertise of consumer associations.

Senator Meighen: Obviously, one alternative is to amend the bill, while another is to pass it, mindful that OSFI has or would have all the authority it needs to comply with most of your recommendations. I realize that the quorum issue is separate because another formula is set out in the draft legislation. However, it seems to me that the Superintendent has the authority to implement most of your recommendations. I do not know whether you have this list of proposed changes, but I can read it to you in English.

[English]

If I may switch to English, it would be a list of measures to ensure protection and fair treatment of policyholders by the regulatory authority. There is a page and a half of measures, but there is no heading and I do not know where it came from.

Senator Stewart: And there is the one at the bottom of page 1.

Senator Meighen: Yes, and I will read it, if I may:

The Office of the Superintendent of Financial Institutions must review the conversion plan, opinions and information to be sent to eligible policyholders and provide authorization for the release of this information.

The Acting Chairman: In order to identify the authority of the document, it is in the briefing book supplied to senators by the Department of Finance. I asked the clerk to circulate this page to senators during the course of the submissions of the witnesses because I thought this page was relevant to the points being made by the witnesses.

Exception faite, la question du quorum était une autre de vos recommandations. Le message que je reçois de votre intervention est l'importance d'une information claire, complète, facile à comprendre et fournit en temps opportun. N'est-ce pas?

M. Lajoie: Exact, sénateur Meighen.

Le sénateur Meighen: Si vous lisez les amendements proposés au pouvoir du surintendant, j'ai l'impression que le surintendant, en vertu de ces amendements proposés par le projet de loi, aurait tous les pouvoirs requis pour s'assurer que les informations claires, complètes, faciles à comprendre et fournies en temps opportun soient envoyées au souscripteur.

D'après vous, est-ce que j'ai raison de donner cette interprétation à ce paragraphe? Est-ce qu'il faudra regarder vers le bureau du surintendant par la suite pour s'assurer que les résultats souhaités soient vraiment réalisés?

M. Lajoie: Vos commentaires sont probablement justes. On y ajoutait certains éléments. Effectivement, l'information peut être claire, transmise en temps opportun et tous les qualificatifs qu'on lui a donné. On voulait qu'elle soit transmise d'une certaine façon. Sans douter de la qualité du travail qui sera fait auprès du bureau du surintendant, nous y ajoutons un petit plus, l'expertise des associations de consommateurs entre autres. C'est dans cet esprit que l'on voulait faire transmettre une information claire, détaillée et précise.

Le sénateur Meighen: Évidemment, l'alternative qui se présente devant nous serait d'amender le projet de loi ou de l'adopter sachant que le bureau du surintendant a, possède ou possèdera tous les pouvoirs requis pour rencontrer l'essentiel de vos suggestions. Je comprends que la question du quorum est à part parce qu'il y a une autre formule prescrite dans le projet de loi. Mais il me semble que le surintendant possède les pouvoirs pour suivre la plupart de vos recommandations. Je ne sais pas si vous avez reçu cette liste que je vais lire en anglais.

[Traduction]

Si vous me permettez de passer à l'anglais, il s'agit d'une liste de mesures visant à assurer la protection et le traitement équitable des souscripteurs de police par l'organisme de réglementation. Il y a une page et demie de mesures, mais il n'y a pas de titre, et je ne sais pas d'où cela vient.

Le sénateur Stewart: Il y a une mesure pertinente au bas de la page 1.

Le sénateur Meighen: Oui, et je vais la lire, avec votre permission:

Le Bureau du surintendant des institutions financières doit examiner le plan de transformation, les avis d'experts et les renseignements destinés aux souscripteurs de police admissibles et autoriser la diffusion de ces renseignements.

Le président suppléant: Je peux identifier la provenance du document. Il s'agit d'un document tiré du cahier d'information fourni aux sénateurs par le ministère des Finances. J'ai demandé au greffier de distribuer cette page aux sénateurs au cours des exposés des témoins car j'ai jugé qu'elle était pertinente.

[Translation]

Mr. Lajoie: Absolutely. I would like to respond to the last thing you said. Broad powers are being given to the Superintendent, who can also retain the services of outside experts. We would have liked to see a more clearly worded provision.

[English]

The Acting Chairman: I wish to thank the witnesses for their information, which was relevant to the issues that are before us. I thank you for your well-organized presentation.

I will now call on the witnesses from the Canadian Life Insurance Policy Holders Association, Ms Anne Holmes and Mr. Joel Vale.

I have a comment to make to the witnesses. I reviewed your brief; there are several examples set forward in the brief that relate to a particular insurance company and are not, in my opinion, focused on the relevance of the legislation before us. Mr. Vale, correct me if I am wrong, but these examples, I have been advised, relate rather to litigation that you have prosecuted or are now prosecuting against a life insurance company. Is that correct?

Mr. Joel Vale, Canadian Life Insurance Policy Holders Association: With respect, Mr. Chairman, the examples have no relation whatsoever to the litigation. The examples are from media reports in the press that are related to events that have nothing whatsoever to do with my personal issues. They are meant as illustrations of the broad policy issue to be dealt with.

I am advised that the clerk has made copies of the materials so that, if the other senators are interested in seeing it, it is available.

The Acting Chairman: I have no objection to senators seeing your brief. However, I do decline to distribute it as a function of the Senate committee. If you wish to distribute it to senators yourself, I have no reason to object to that. If they wish to see your brief, that is their mandate.

However, my view — and this is a general policy of the Senate as well as of the House of Commons — is that this committee cannot lend itself to being used as a stalking horse against any legal person where the issues in the examples are not relevant to the material.

What we heard before us just now from Mr. Lajoie and Mr. Podmore was a very relevant presentation. However, while there are parts of your brief that are relevant, it is the examples that pose a problem, and I ask you not to make reference to any company by name. If you will stay within that brief, then I am quite happy to hear your submission.

Ms Anne Holmes, Founding Chair, Canadian Life Insurance Policy Holders Association: If I may speak, Mr. Chairman, I am the chair of the Canadian Life Insurance Policy Holders Association. Our association is not in litigation

[Français]

M. Lajoie: Oui, tout à fait. Je voudrais répondre à la dernière phrase que vous venez de lire. Effectivement, c'est un pouvoir très large qui est donné au surintendant et on dit qu'il pourra engager les services d'experts de l'extérieur. On aurait aimé que ce soit plus clair.

[Traduction]

Le président suppléant: Je remercie les témoins de leur information, qui portait précisément sur les questions dont nous sommes saisis. Merci de cet exposé bien organisé.

J'invite maintenant les témoins de la Canadian Lire Insurance Policy Holders Association, Mme Anne Holmes et M. Joel Vale.

Je veux faire une observation à l'intention des témoins. J'ai passé en revue votre mémoire. Il renferme plusieurs exemples qui portent sur une société d'assurances en particulier et qui, à mon avis, n'ont pas grand-chose à voir avec la mesure à l'étude. Reprenez-moi si je me trompe, monsieur Vale, mais on m'a dit que ces exemples ont plutôt trait à des poursuites que vous avez engagées ou qui sont maintenant en cours contre une société d'assurance-vie. Est-ce exact?

M. Joel Vale, Canadian Life Insurance Policy Holders Association: Sans vouloir vous manquer de respect, monsieur le président, les exemples en question n'ont aucun rapport cette poursuite. Ils sont tirés d'articles de journaux qui portent sur des événements qui n'ont rien à voir avec mes problèmes personnels. Ils sont présentés pour illustrer la question de politique générale qui est en jeu.

On m'a dit que le greffier avait des copies de ces documents de sorte que si d'autres sénateurs sont intéressés à les consulter, ils sont disponibles.

Le président suppléant: Je n'ai pas d'objection à ce que les sénateurs voient votre mémoire. Cependant, je ne souhaite pas qu'il soit distribué dans le cadre des travaux du comité sénatorial. Si vous voulez le distribuer vous-même aux sénateurs, libre à vous. Je n'ai pas de raison de m'objecter à cela. Si les sénateurs souhaitent prendre connaissance de votre mémoire, cela relève de leur mandat.

Toutefois, à mon avis — et il s'agit-là d'une politique générale du Sénat ainsi que de la Chambre des communes —, le comité ne saurait servir d'instrument contre quelque personne juridique que ce soit dans un cas où les exemples fournis ne sont pas pertinents à notre étude.

Nous venons tout juste d'entendre M. Lajoie et M. Podmore, qui nous ont présenté un exposé très pertinent. Cependant, si certaines parties de votre mémoire sont pertinentes, ce sont les exemples qui font problème et je vous demanderais de ne pas mentionner quelque compagnie que ce soit par son nom. Si vous acceptez de respecter ces paramètres, j'écouterai volontiers votre exposé.

Mme Anne Holmes, présidente fondatrice, Canadian Life Insurance Policy Holders Association: Monsieur le président, avec votre permission, j'aimerais intervenir à titre de présidente de la Canadian Life Insurance Policy Holders Association. Notre

with any life insurance company, or any mutual insurance company of any nature or any form.

I represent the policyholders association, and Mr. Vale is simply making a presentation to assist me. Therefore, I do not see the relevance to the point that was just made, in that our association has no litigation.

The Acting Chairman: It is a matter of record that you are engaging to assist you a person who has litigation against an insurance company. This committee is interested in the question of demutualization, and I should like you to focus on it. I am sure that that is what you are interested in as well, Ms Holmes. If it comes to any point to which I might have an objection, I will state it.

Please proceed.

Ms Holmes: Mr. Vale will make the presentation on behalf of the Canadian Life Insurance Policy Holders Association.

Mr. Vale: The fundamental issue here is the information that is supplied to the policyholders so that they are in a position to make an informed decision. The bottom line is that most policyholders, when they are going to make this decision, simply want to know how much money they will get out of the deal, in its crassest sense. They may phrase it differently, but they want to know how much money they will get in shares, what is the value, and how will it affect their policies. It is a financial decision.

The issue with which the Canadian Life Insurance Policy Holders Association is concerned is that the flow of information to the policyholders is controlled by the management. That is not necessarily a bad thing. I raised two recent examples of public record that have absolutely no relation to my litigation, and I will avoid naming any company. However, if you feel that you need particulars, I have those.

Last year, in April, there was an annual meeting of an insurance company. It posted the largest gain in its 127-year history, showing a profit of some \$511 million. The annual statement was sent out and distributed at the meeting; then speeches were made about the performance of the company and how well it had done, and there was a projection of the year ahead, meaning 1998, because it was the annual statement for 1997. The language said, "Our strengths and strategies, we believe, are positioned to deliver excellent financial results and further make progress in developing our business in the year ahead."

After that report was distributed — and there was a bit of a road show to explain to the policyholders the past performance and future performance — within three weeks that particular company received the largest fine in the United Kingdom's history for dishonest sales practices. However, in the report there had been no notes or mention anywhere that that pending fine was looming. As a result of that fine, the company had to take write-offs of \$800 million — almost \$1 billion. Again, there was no mention of it in any of the documents, notes or auditors' notes.

association n'est pas partie à des poursuites avec quelque société d'assurance-vie ou société mutuelle d'assurances que ce soit.

Je représente l'Association des souscripteurs de police, et M. Vale fait simplement un exposé pour m'aider. Par conséquent, je ne vois pas la pertinence de l'intervention qui vient d'être faite puisque notre association n'est pas partie à des poursuites.

Le président suppléant: Aux fins du compte rendu officiel, vous avez retenu pour vous aider les services d'une personne qui a engagé des poursuites contre une société d'assurances. Notre comité examine la question de la démutualisation, et j'aimerais m'y tenir. Je suis sûr, madame Holmes, que c'est également le sujet qui vous intéresse. Si, à un moment ou à un autre de votre exposé, j'ai une objection, je vous le ferai savoir.

Veuillez commencer.

Mme Holmes: M. Vale va faire l'exposé au nom de la Canadian Life Insurance Policy Holders Association.

M. Vale: L'enjeu le plus important est l'information fournie aux souscripteurs de police pour qu'ils soient en mesure de prendre une décision éclairée. En dernière analyse, lorsque viendra le temps de prendre leur décision, la plupart des souscripteurs de police voudront simplement savoir combien d'argent ils retireront de l'affaire, ce qui est une façon grossière de présenter les choses. Ils formulèrent peut-être cela différemment, mais ils voudront savoir combien d'argent ils recevront sous forme d'actions, quelle en sera la valeur et de quelle façon cela influera sur leurs polices. C'est une décision de nature financière.

Ce qui inquiète la Canadian Life Insurance Policy Holders Association, c'est que la diffusion des renseignements aux souscripteurs de police est contrôlée par la direction. Cela n'est pas nécessairement une mauvaise chose. J'ai présenté deux exemples récents qui sont du domaine public et qui n'ont absolument rien à voir avec ma poursuite, et je vais éviter de nommer quelque société que ce soit. Cependant, si vous estimez avoir besoin de détails, je les ai en main.

L'an dernier, en avril, une société d'assurances a tenu son assemblée annuelle. Elle a affiché les gains les plus importants de son histoire, d'une durée de 127 ans, affichant un profit de quelque 511 millions de dollars. Le rapport d'exercice a été distribué à l'assemblée; des discours ont ensuite été prononcés au sujet de la performance de la société. On a vanté ses réalisations et présenté une projection pour l'année suivante, c'est-à-dire 1998, puisqu'il s'agissait du rapport d'exercice pour 1997. On pouvait lire ceci: «Nos stratégies et nos atouts font que nous sommes en très bonne position pour obtenir d'excellents résultats financiers et réaliser d'autres progrès sur la voie de l'expansion de notre entreprise au cours de l'année à venir.»

Une fois le rapport d'exercice distribué — et il y a eu une tournée pour expliquer aux souscripteurs de police les réalisations passées et futures de la société — trois semaines après, cette société en particulier s'est vu infliger la plus forte amende de l'histoire du Royaume-Uni en raison de pratiques de vente frauduleuses. Cependant, il n'avait été mentionné nulle part dans le rapport que cette amende était imminente. En raison de cette amende, la société a dû absorber des pertes totales de 800 millions de dollars — près de 1 milliard. Encore une fois, il n'y avait

In reality, had the provision been taken in accordance with accounting principles, the company, instead of showing the best gain in 127 years, would have had to report the worst performance in 127 years. Without that information, the policyholders were asked to vote on a board of directors to advance the next year's business. In addition, they were asked to vote for a substantial raise for all members of the board of directors.

The Acting Chairman: Mr. Vale, I have listened to you develop this example. However, we are not here to examine matters that were under litigation, and we are not examining any other issue but the issue of demutualization. I would like you to make whatever comments you are making relevant to that issue.

I do not want to take the evidence of this committee, unless senators wish to do so, into litigation in the U.K., or whether auditors were correctly informed, or whether there is any dereliction of duty in any corporate place. I am interested in the relevance of your presentation to demutualization. Therefore, I would ask you to move in that direction.

Mr. Vale: I will cite the relevance of the point and then tie it back to the example.

The current legislation in the proposed regulation places great dependence on information flow from the insurance company to the policyholders so they can be in a position to make an informed decision to go with the program or not. I understand from news releases that this legislation is not to encourage demutualization; it is just a format to give policyholders an opportunity, if their converting companies want it, to have rules and regulations to make the decision. If they decide they want it, they will convert. If they decide they do not want it, they will not convert. However, in order to make that decision, they must get information as set out in the regulation and the legislation.

Some of these relevant pieces of information all flow from the company. For example, there is a description of substantial variations in the operation over the previous three years. The regulations provide that that information flows from the company to the policyholders.

The second point is that there are opinions from the company's actuary. The company actuary, in its report that was discussed by our predecessors, will tell the policyholders that they think it is a good or a bad idea, as well the inherent risks, so that they can make a decision. Also, the company must provide information on estimated values or estimated range of values. This information flow then comes from the company to the policyholders.

In addition, the company, according to the regulations, must have a report setting out the value of the converting company, a description on how the value was estimated, and the method and assumptions used. The company must tell the policyholders what the deal is worth in money. The policyholders look at those

aucune mention de tout cela dans les documents, les notes connexes ou les notes de vérificateur.

En fait, si les principes comptables avaient été respectés, la société, au lieu d'afficher les meilleurs gains en 127 ans d'existence, aurait dû faire rapport de sa pire performance à vie. C'est donc privés de cette information que les souscripteurs de police ont été appelés à voter au sujet de la composition du conseil d'administration chargé de tenir la barre de l'entreprise pour l'année suivante. En outre, on leur a demandé de sanctionner une augmentation de salaire substantielle pour tous les membres du conseil de direction.

Le président suppléant: Monsieur Vale, je vous ai écouté élaborer cet exemple. Cependant, nous ne sommes pas ici pour examiner des questions qui ont fait l'objet de poursuites, nous sommes là pour étudier strictement la question de la démutualisation. Je vous serais reconnaissant de vous en tenir à des observations portant sur cette question.

Je ne veux pas que ce comité se penche sur des litiges en Grande-Bretagne ou se demande si les vérificateurs ont été formés de façon appropriée ou si une entreprise a manqué à son devoir. Ce qui m'intéresse c'est que vous me parliez démutualisation. Je vous demanderais donc de vous en tenir à ce sujet.

M. Vale: Je vais vous en parler et rattacher mes propos à l'exemple.

La mesure législative que l'on propose attache une grande importance à la communication de l'information par la société d'assurances aux souscripteurs afin de leur permettre de porter un jugement éclairé sur la proposition. Je crois comprendre d'après les communiqués, que cette mesure législative ne vise pas à encourager la démutualisation; elle fournira simplement aux souscripteurs, si leurs sociétés veulent se transformer, de disposer de règles et de règlements pour prendre leurs décisions. Ce sont les souscripteurs qui donnent ou non leur aval. Cependant, ils ne peuvent prendre cette décision sans obtenir l'information dont fait état le règlement et la loi.

Certains de ces renseignements pertinents proviennent de la société. Par exemple, il existe une description de fluctuations importantes des opérations au cours des trois dernières années. Le règlement dispose que la société doit communiquer cette information aux souscripteurs.

Le deuxième point, c'est qu'il y a des opinions exprimées par l'actuaire de la société. L'actuaire, dans son rapport dont ont parlé nos prédécesseurs, dira aux souscripteurs s'il estime que la démutualisation est dans l'intérêt ou non de la société, leur fera part des risques inhérents afin de leur permettre de prendre une décision. En outre, la société doit fournir de l'information sur les valeurs estimées ou la gamme estimée des valeurs. Ainsi, c'est la société qui fournit cette information aux souscripteurs.

De plus, la société, conformément aux règlements, doit produire un rapport qui indique la valeur de la société en transformation et qui fait état de la méthode et des hypothèses ayant servi à son estimation. La société doit renseigner les souscripteurs sur la valeur pécuniaire de la démutualisation. Les souscripteurs

numbers and determine whether it is worth it or not. That flows from the company.

The company must also have a report regarding outstanding contractual obligations. It must supply material to the superintendent, such as annual statements that were most recently completed in the financial year and the converting year. The report must be accompanied by a report from the auditor and the actuary of the converting company. All of this is within the control of the company.

I am not suggesting that is good or bad legislation. It is merely a fact at this point.

They must also provide sufficient information and adequate time beforehand so an informed decision can be made.

The proposed legislation does contemplate that there be some independent expert opinions. Those independent expert opinions are that, additionally, first, there must be an independent actuary who gives an opinion on valuations, and second, there must be an independent actuary to confirm the security to the policyholders and assess the financial strength of the company. The third point is that the independent experts will be required to provide an opinion with respect to the aspects of the conversion proposal, including whether the method of allocation of value is fair or adequate. That is from an independent source.

I wish to explain, for a moment, the current issue with respect to auditing, and then we will see where my recommendation fits in with respect to the problem that exists.

In the current regime of an auditor, auditing any financial statements, which would even include a non-insurance company or a stock-listed company, an auditing company looks at three criteria. The first is good faith in management; the second is legal representation letters; and the third is management representation letters.

The auditing practices in the industry permit the auditor to go under the assumption that the integrity of the data it receives is honest and forthright. It is not required to investigate or be suspicious that the information coming to it is tainted or incorrect. Therefore, when the company's actuary or any employee in the company hands over the baskets of documents to the auditor, the auditor does not look at them to see what type of skulduggery has taken place. He assumes that it is correct, does his normal audit testing, and then crunches the numbers and signs off.

However, if he is put on notice that there is a technical problem — for example, if the integrity of the person who signed the document is impugned or is in question — the audit requirements ratchet up his due diligence. He cannot have wilful blindness and say, "I will accept, *prima facie*, that these figures are correct," because he is put on notice. He cannot sign that audited statement with knowledge that there could be a problem, without taking another step.

Mr. Chairman, you have made reference to my litigation, and my litigation and the issues there have nothing whatsoever to do with this issue. If the information flow from the company,

examinent ces chiffres et décident si la démutualisation est dans l'intérêt ou non de la société. C'est la société qui fournit l'information.

La société doit aussi préparer un rapport concernant les obligations contractuelles en suspens. Elle doit fournir des documents au surintendant, par exemple les rapports annuels pour le dernier exercice complet et l'année de la transformation. Le rapport doit être accompagné d'un rapport du vérificateur et de l'actuaire de la société de transformation. Tout cela sous le contrôle de la société.

Je ne laisse pas entendre que la mesure législative est bonne ou mauvaise. J'expose seulement les faits.

De plus, les sociétés doivent fournir au préalable suffisamment d'information en temps opportun pour que les souscripteurs prennent une décision informée.

La mesure législative offre bel et bien la possibilité de faire appel à l'avis d'experts indépendants. Premièrement, un actuaire indépendant doit donner son avis sur les évaluations, deuxièmement, un actuaire indépendant confirme que la sécurité des souscripteurs ainsi que la santé financière de la société ne sont pas compromises. Troisièmement, les experts indépendants devront donner leur avis sur les aspects de la proposition de transformation et entre autres déterminer si la méthode devant servir à déterminer la valeur de la société est juste et équitable. Il s'agit d'une source indépendante.

Puis-je parler un instant de ce qui se passe à l'heure actuelle au sujet de la vérification. Nous verrons ensuite où s'intègre ma recommandation dans le problème qui se pose.

À l'heure actuelle, le vérificateur qui vérifie des états financiers, ce qui inclurait même une société autre qu'une société d'assurances ou une société dont les actions sont inscrites à la bourse, considère trois critères: la bonne foi de la direction, les lettres de mandat légal et les lettres de déclaration.

Les méthodes de vérification en vigueur dans l'industrie permettent au vérificateur de présumer de l'intégrité des données qui lui sont remises. Il n'est pas tenu de faire enquête ou de mettre en doute l'information qu'on lui a fournie. Par conséquent, lorsque l'actuaire de la société ou n'importe quel employé de cette dernière remet les documents au vérificateur, celui-ci n'essaie pas de voir de quel trafic ils ont pu être l'objet. Il suppose qu'ils sont justes, procède à son contrôle par sondage, traite les chiffres à grande vitesse et signe la vérification.

Cependant, si on le prévient qu'il y a un problème technique — par exemple, si l'intégrité de la personne qui a signé le document est contestée ou mise en doute — les exigences en matière de vérification l'obligent à être plus diligent. Il ne peut faire preuve d'aveuglement volontaire et se dire: «Je vais accepter à première vue que ces chiffres sont exacts», parce qu'il a été prévenu. Il ne peut signer ces états financiers vérifiés en sachant qu'il pourrait y avoir un problème, sans prendre d'autres mesures.

Monsieur le président, vous avez fait allusion à mon litige et mon litige et les questions n'ont rien à voir avec le sujet. Si l'information fournie par la société, en toute innocence ou

innocently or otherwise, has a flaw in it, then the decision-makers, the policyholders, will make a decision based on the flaw.

I raised the example of a respected auditing firm signing statements that a particular company had the best year in 127 years when, in fact, it had the worst year in 127 years. The reason I brought that forward is that the policyholders receiving that information — in this case over 1 million people — would have had confidence in the recommendations of management, based on the strength of the numbers and the fairness of the numbers. When they made their decision, however, it would have been based on feet of clay. Therefore, I recommend a solution to the problem.

I raised the example of the British scandal and the fact that Scotland Yard and its fraud squad is investigating the matter independently. In the boom days, when Prime Minister Thatcher treated deregulation as almost a god, all the government pensions had an opportunity to opt into private pensions. There was not much regulation, which led to, as the press reports, as high as \$20 billion in compensation problems.

The Acting Chairman: The committee is familiar with those issues. Having given you a considerable amount of time to make your points, I would like you to come to the nub of your submission. Thus far, you have described what is common corporate experience and practice. We are quite familiar with the role of auditors and actuaries.

I would like you to focus on how the points you are making impact on the legislation in front of us in terms of the demutualization of those insurance companies — and there are a number of them — who might ask their policyholders to take advantage of this legislation. What I am hearing is still a complaint against an insurer and not something that any reasonable person could suggest applies to the insurance industry, the corporate industry or anyone else. Please come to your point.

Mr. Vale: My point is that if this legislation had been passed 12 months ago on the feet of a statement that was wrong by \$1 billion, 1 million policyholders would have been asked to decide their whole financial future. The majority of Ma and Pa Kettle policyholders are unsophisticated people looking to the government for parental protection.

My recommendation is that the control of the information in the process of decision-making be set up with an independent audit team, a due-diligence team that has no allegiance or loyalty to the converting mutual company. That auditing company would have town hall meetings and consultations with policyholders. It would make newspaper announcements for invitations for comment, as well as telephone solicitations and random sampling. It would do this not on the standard basis of corporate auditing, but on an adversarial basis, similar to our justice system, in an effort to see if there are problems, and not on the assumption that there is integrity.

autrement, contient une bavure, les décisionnaires, les souscripteurs prendront alors une décision en se fondant sur cette bavure.

J'ai donné l'exemple d'une société de vérification respectée qui a signé des états financiers dans lesquels il était dit qu'une société avait connu sa meilleure année en 127 ans alors qu'en fait c'était la pire. Si j'ai soulevé ce point, c'est que les souscripteurs qui reçoivent cette information — dans ce cas plus d'un million de personnes — auraient eu confiance aux recommandations de la direction en se fondant sur l'importance des chiffres et leur justesse. Ils n'ont toutefois pas pris leur décision en toute connaissance de cause. Je recommande donc une solution au problème.

J'ai soulevé l'exemple du scandale britannique et du fait que Scotland Yard et sa division de la fraude effectuée sa propre enquête. Pendant la période de prospérité, alors que la première ministre Thatcher considérait la réglementation une quasi-panacée, tous les régimes de pensions gouvernementaux ont eu l'occasion de choisir de participer à des régimes privés. Le secteur étant peu réglementé, cela a donné lieu, comme la presse l'a signalé, à des indemnités qui se sont élevées au total à 20 milliards de dollars.

Le président suppléant: Le comité est au courant de ces questions. Comme nous vous avons donné beaucoup de temps pour exposer vos vues, j'aimerais que vous en veniez au coeur du sujet. Jusqu'à maintenant, vous avez décrit ce qu'est la pratique et l'expérience courantes dans une société. Nous connaissons très bien le rôle des vérificateurs et des actuaires.

J'aimerais que vous vous attachiez à la mesure dans laquelle les points que vous soulevez ont une incidence sur la mesure législative que nous étudions en ce qui a trait à la démutualisation des sociétés d'assurances — il y en a un certain nombre — qui pourraient demander à leurs souscripteurs de tirer partie de cette mesure législative. Ce que j'entends, c'est encore une plainte contre un assureur et non pas quelque chose que toute personne raisonnable peut suggérer et qui s'applique à l'industrie de l'assurance ou à n'importe qui d'autre. S'il vous plaît venez-en au but.

M. Vale: Là où je veux en venir, c'est que si cette mesure législative avait été adoptée il y a 12 mois en se basant sur des états financiers qui comportaient une erreur d'un milliard, on aurait demandé à 1 million de souscripteurs de décider de leur avenir financier. La plupart des souscripteurs ordinaires sont des gens peu expérimentés qui se tournent vers le gouvernement pour se protéger.

Ce que je propose, c'est de confier à une équipe de vérificateurs indépendants le contrôle de l'information dans le cadre du processus de décision. Une équipe qui saura faire diligence en et qui n'a aucune allégeance ni loyauté envers la société en transformation. Cette société de vérification tiendrait des assemblées publiques locales et des consultations avec les souscripteurs. Elle publierait dans les journaux des annonces pour inviter les gens à s'exprimer et elle ferait du démarchage téléphonique et de l'échantillonnage au hasard. Elle ne le ferait pas comme une vérification normale mais en se fondant sur le principe de la contradiction, à l'instar de notre système judiciaire,

The reason for this is contained in the example of the John Hancock Insurance Company. They had a \$350 million U.S. liability for dishonest sales practices. In the same year, the chairman was given an \$800,000 U.S. bonus when the company had its worst performance.

When you have a controlled board, the implication is that there is a temptation, that the performance of the company may go down, but yet compensation may go up. Logic would tell you that, if the company does well, then the stock options are exercised and everyone does well, which is the way it should work. However, experience says that it does not always work that way.

If this legislation is passed without a due diligence team, the current experience is that 1 million policyholders would have made a decision on the basis that their management had the best year, when it had the worst year. That was not disclosed. My recommendation has a higher probability that that disclosure would have come out.

In addition, in 1995 the same company reported a record profit, and the United Kingdom Department of Trade and Industry reported that they had not taken into account \$300 million in losses. Had that been reported, the company would have had one of its worst years again.

The legislation contemplates a floating three-year annual report. I am taking the most current three years. I am not going into ancient history — 1995, 1996 and 1997. In two of the three years, the largest insurer reported the best year in history. In fact, it was the worst year in history in two of the three. Had policyholders voted on that in that time gap, they would have made a decision not knowing the true value of what they were asking to give up and the value of what they were asking to get.

Senator Ghitter: I believe you make a very important point. Your examples are important. I feel that it is instructive for us, as senators, to understand the type of examples you have given us. Are you suggesting that the legislation be amended to bring in your due diligence, or are you suggesting that within regulations this due diligence committee be imposed upon the superintendent? After all, the superintendent has very broad powers.

Some of the things you have disclosed are almost in the area of fraud, which is a different issue in my mind. The policyholders can always sue the directors of the company. I am not clear where you suggest the remedy should lie. Does it lie with instructions to the superintendent, amendments to the legislation, or changes to the regulations? Where do you want this put?

Mr. Vale: Ideally it should be in the body of the legislation as a protective measure so that the stakeholders have an independent analysis to review. As well, the independent analysis would challenge the assumptions in the audits.

afin de voir si des problèmes se posent et non en supposant que les choses sont d'une probité absolue.

La raison de cela est illustrée dans l'exemple de la compagnie d'assurances John Hancock. Elle a dû payer 350 millions de dollars US pour cause d'opérations déloyales. La même année, le président a reçu 800 000 \$US de primes alors que la compagnie déclarait les pires résultats de son histoire.

Avec un conseil contrôlé, cela signifie qu'il y a tentation et, même si le rendement de la compagnie baisse, cela n'empêche pas la rémunération d'augmenter. Logiquement, si la compagnie a un bon rendement, la société peut offrir des options sur actions et tout le monde en profite, et c'est ainsi que ce devrait être. Cependant, on constate que ce n'est pas toujours ainsi que les choses se font.

Si cette loi est adoptée sans comité multipartisme, l'expérience nous a appris qu'un million de souscripteurs d'assurance auront pris une décision en croyant que leur compagnie a eu une excellente année, alors que c'est tout le contraire. Cela n'a pas été révélé. Si ma recommandation était appliquée, il y aurait plus de chance que ce soit dévoilé.

De plus, en 1995, la même compagnie a déclaré des bénéfices records, et le ministère du Commerce et de l'Industrie de la Grande-Bretagne a déclaré qu'elle n'avait pas tenu compte de pertes de l'ordre de 300 millions de dollars. Si elle l'avait fait, la compagnie aurait encore une fois connu l'une de ses pires années.

La loi envisage la remise d'un rapport annuel portant sur trois années qui ne sont pas forcément les plus récentes. Prenons l'exemple de ces trois dernières années. Ce n'est pas de l'histoire ancienne — 1995, 1996 et 1997. Deux de ces trois années, la plus importante compagnie d'assurances a déclaré avoir connu la meilleure année financière de son histoire. En réalité, deux de ces trois années ont été les pires de son histoire. Si les souscripteurs avaient dû se prononcer sur la question pendant cette période, ils auraient pris une décision sans connaître la valeur réelle de ce à quoi on leur demandait de renoncer ni de ce qu'on tentait d'obtenir d'eux.

Le sénateur Ghitter: Je crois que vous soulevez là quelque chose de très important. Vos exemples sont très révélateurs. Je crois qu'il est très instructif pour nous, les sénateurs, de comprendre le genre d'exemples que vous nous avez exposés. Êtes-vous en train de dire qu'il faudrait modifier la loi pour y intégrer votre groupe multipartisme, ou encore pour imposer celui-ci au surintendant en vertu des règlements? Après tout, le surintendant a d'assez grands pouvoirs.

Certaines des choses que vous avez révélées relèvent presque de la fraude, ce qui, dans mon esprit, est un autre problème. Les souscripteurs peuvent toujours intenter une action contre les administrateurs de la compagnie. Je n'ai pas tout à fait saisi où vous proposez de trouver remède à la situation. Est-ce que ce serait dans les directives du surintendant, des amendements à la loi ou encore aux règlements? Où voudriez-vous que ce soit?

M. Vale: Idéalement, ce devrait être dans le corps de la loi, à titre de mesure de protection pour que les souscripteurs aient la possibilité d'examiner les résultats d'une analyse indépendante. De plus, l'analyse indépendante vérifierait les hypothèses sur lesquelles sont fondées les vérifications.

This legislation, in the news releases that I have read from the government, talks about a \$10-billion distribution of wealth among 2 million people. Since that announcement, \$1 billion of that wealth has disappeared. One billion dollars is wrong. That is one point.

Two million people is a significant number. They are vulnerable and they need the protection of the legislature, as opposed to the discretion of the Superintendent of Insurance. The superintendent and OSFI were responsible for making sure that audited statements that did go out were correct. However, something went wrong. The system has a problem. Somehow, even with the Superintendent of Insurance and OSFI, those faulty financial statements were distributed, and they were out by \$1 billion.

If a \$1 billion mistake has occurred in the system as it exists now, this legislation is perpetuating that mistake and moving it into this new piece of legislation. They are saying that whatever checks and balances we have made in the past over here, we will move into this new legislation and let the people make a decision on those figures in the new proposal.

Given that this affects 2 million people, there should be a special safeguard. Whether that safeguard should exist in all corporate auditing, however, is not what is before us. We are dealing with these 2 million people and four companies and an imposition of some control.

But one point needs to be made. These people bought their policies on the basis of these companies being of a mutual type. When the people made their decision, there were stock insurance companies out there, but they clearly elected to go with a mutual company instead of a stock company.

The example I cited proves that the management members were voted in on the basis of incorrect statements, and now they are recommending that policyholders agree to change the rules. The policyholders must have facts to know what the values are. The way the system is working now, those facts would be out by \$1 billion on just the one example I have investigated.

There must be legislated protection or safeguard for policyholders. Some companies will do well with demutualization; however, there is no guarantee. It may be good, it may be bad. However, policyholders must be allowed to make an informed decision.

Senator Ghitler: Mr. Chairman, by way of an inquiry, and for my information, could you advise whether or not the superintendent has been here and has addressed these issues that have been raised by the witness?

The Acting Chairman: The superintendent has been here and has addressed the issue of policyholder protection. He has not addressed the special issues that are referred to by the witness.

Cette loi, d'après les communiqués de presse émanant du gouvernement que j'ai lus, envisage la répartition d'environ 10 milliards de dollars entre deux millions de personnes. Depuis que cela a été annoncé, un milliard a disparu. Il y a quelque chose qui ne va pas. Voilà pour le premier argument.

Deux millions de gens, c'est beaucoup de monde. Ils sont vulnérables et ils ont besoin de la protection de la loi plutôt que de la discrétion du surintendant des assurances. Le surintendant et le BSIF étaient chargés de s'assurer que les états financiers vérifiés qui étaient publiés étaient exacts. Pourtant, quelque chose est allé de travers. Le système a un problème. Même avec le surintendant des assurances et le BSIF, on a trouvé le moyen de diffuser des états financiers erronés, et il y manquait un milliard de dollars.

S'il peut manquer un milliard de dollars avec le système tel qu'il existe maintenant, on perpétue ce genre d'erreur en la transposant dans la nouvelle loi. Cela signifie que, quels que soient les mécanismes de contrôle que nous avons appliqués jusqu'ici, nous allons adopter cette nouvelle loi et laisser les gens prendre une décision quant à ces chiffres avec la nouvelle proposition.

Puisqu'il s'agit de deux millions de personnes, il devrait y avoir un mécanisme de protection particulier. La question n'est pas de savoir s'il convient d'intégrer ce mécanisme à toutes les activités de vérification des sociétés. Nous parlons ici de deux millions de personnes, de quatre compagnies et de l'imposition de mesures de contrôle.

Il faut encore souligner une chose. Ces gens ont souscrit leur police d'assurance parce que ces compagnies étaient de type mutuel. Lorsqu'ils ont pris leur décision, il y avait d'autres genres de compagnies d'assurances par actions, mais ils ont manifestement préféré la compagnie mutuelle à une compagnie d'assurances par actions.

L'exemple que j'ai cité est la preuve que les membres de la direction ont été élus sur la foi d'états financiers inexacts, et maintenant, ils recommandent aux souscripteurs d'accepter de changer les règles. Les souscripteurs doivent pouvoir se fonder sur des faits pour connaître la vraie valeur de leur décision. Avec le système actuel, ces faits sont qu'il manque un milliard de dollars, rien qu'avec le cas sur lequel j'ai fait enquête.

Il faudrait prévoir des mesures de protection dans un texte législatif, ou un dispositif quelconque de protection de souscripteurs. Certaines compagnies se tireront bien de la démutualisation; cependant, il n'y a aucune garantie. Ce pourrait être bon, ou peut-être pas. Cependant, il faut donner aux souscripteurs les moyens de prendre des décisions éclairées.

Le sénateur Ghitler: Monsieur le président, à titre d'information, pourriez-vous nous dire si le surintendant était ici et s'il a parlé des problèmes qu'a soulevés le témoin?

Le président suppléant: Le surintendant était ici, en effet, et il a parlé de protection des souscripteurs. Il n'a cependant rien dit des problèmes particuliers dont parle le témoin.

However, we do have officials from the department here and perhaps from the superintendent's office. They will be appearing right after these witnesses with a wrap-up. You will have the opportunity to question them.

Senator Lynch-Staunton: Ms Holmes, could you tell us about your organization, when was it founded, how it was founded and how many members you have so we can get a better idea of where this interesting brief has come from?

Ms Holmes: I formed the Canadian Life Insurance Policy Holders Association in the fall of 1997. The original association, the London Life Policy Holders Association, was formed because I personally had a problem with my own insurer, London Life. However, I received so many phone calls from across the country and the northern U.S. states from people who were in the same position as I found myself in, who felt they had no representation from a policyholder's perspective, that I therefore made the decision to form the umbrella group, Canadian Life Insurance Policy Holders Association. Since then subgroups have been formed, such as ALPHA, Atlantic Life Policy Holders Association, in Halifax, and in Calgary, Winnipeg and Montreal, additional policyholder associations are forming.

We have thousands of members who belong to the association. At this point I know of policyholder members from 37 companies.

Senator Lynch-Staunton: What is the purpose of this association? Is it to fight for the rights of disgruntled policyholders? Did you have a problem and you found that others had problems so you tried to act jointly to address these problems?

Ms Holmes: Yes. It is to address our common concerns and to act as an advocacy organization for the average policyholder who is not able to take on an insurance giant in court. We felt that, collectively, we could manage those concerns.

Senator Lynch-Staunton: Have you any idea how old the average policyholder in Canada is? My sense is that people do not buy life insurance any more, and that most of the policies were bought some years ago and, therefore, the average age of the policyholders may be a little higher rather than lower.

Ms Holmes: Since the 1980s we have had a shift in thought; you are correct. With the rise in mutual funds, it was, "Buy term and invest the difference." That was a promotional slogan.

There were new products brought on to the market. Mr. Podmore indicated that the vanishing premium issue actually came forward at that time in answer to the investments into mutual funds. This was the insurance industry's answer to that. We know how that has ended up — not in a pleasant situation.

Cependant, nous avons ici des représentants du ministère et, peut-être même du bureau du surintendant. Nous les entendrons tout de suite après ces témoins, dans le cadre de la récapitulation. Vous aurez l'occasion de les interroger.

Le sénateur Lynch-Staunton: Madame Holmes, pourriez-vous nous parler de votre organisation, quand et comment elle a été fondée et combien elle compte de membres, pour que nous puissions avoir une idée plus précise d'où vient ce très intéressant mémoire?

Mme Holmes: J'ai fondé la Canadian Life Insurance Policy Holders Association à l'automne de 1997. L'association d'origine, la London Life Policy Holders Association, a été créée parce que j'avais moi-même un problème avec ma propre compagnie d'assurances, la London Life. Cependant, j'ai reçu tellement d'appels téléphoniques de gens de tout le pays et des états du nord des États-Unis qui connaissaient le même genre de situation que moi, qui trouvaient que le point de vue du souscripteur était mal défendu, que j'ai décidé de créer l'organisation cadre, la Canadian Life Insurance Policy Holders Association. Entre-temps, des sous-groupes se sont formés, comme ALPHA, l'Atlantic Life Policy Holders Association à Halifax, et d'autres associations de souscripteurs sont en voie de formation à Calgary, à Winnipeg et à Montréal.

L'association compte des milliers de membres. En ce moment, je sais que nos membres sont clients de 37 compagnies d'assurances.

Le sénateur Lynch-Staunton: Quel est l'objet de cette association? Est-ce de défendre les droits de souscripteurs mécontents? Est-ce que c'est parce que vous aviez des problèmes et que vous avez découvert que d'autres en avaient aussi que vous avez décidé de vous attaquer ensemble à ces problèmes?

Mme Holmes: Oui. C'est pour répondre à nos préoccupations communes et agir comme un organisme de défense du souscripteur moyen qui ne peut pas traîner un géant de l'assurance devant les tribunaux. Nous pensions qu'ensemble, nous pourrions mieux régler ces problèmes.

Le sénateur Lynch-Staunton: Avez-vous une idée de la moyenne d'âge des souscripteurs, au Canada? J'ai l'impression que les gens n'achètent plus d'assurance-vie, que la plupart des polices d'assurance ont été souscrites il y a des années et que, par conséquent, la moyenne d'âge des souscripteurs doit être plutôt élevée.

Mme Holmes: Depuis les années 80, nous avons modifié notre approche; vous avez raison. Avec la hausse de la popularité des fonds mutuels, les campagnes publicitaires proposaient d'acheter à crédit et d'investir la différence.

De nouveaux produits sont apparus sur le marché. M. Podmore nous a dit que la question des primes prélevées sur la valeur de rachat est apparue à cette époque pour faire contrepois à l'investissement dans les fonds mutuels. C'est ainsi que l'industrie de l'assurance a réagi. Nous savons ce que cela a donné — rien de très agréable.

On average, you are looking at people in an age group anywhere from their 50s to 70s who had to deal with a vanishing premium issue. In large measure, I have found that one out of every three policies sold in Canada since 1980 has been affected. That is a large number of people.

Senator Lynch-Staunton: You are confirming my thought that the average age is slightly higher. Most people have put these funds aside for their estates. It may be that they are on limited income or are not high-income earners, and what has been bothering many of us here are the tax consequences of this so-called windfall. Have you looked into that? I am thinking particularly of those whose income is tested through various means.

Ms Holmes: If I may, I will defer that to Mr. Vale, who has looked after our tax aspect more than I have. I deal more with the individual calls, and I have many of them.

Senator Lynch-Staunton: The government will consider the cash payment of a dividend and treat it as a dividend and treat the sale of shares as they are sold under the capital gains provisions. I am terribly afraid, as are others, that many Canadians, not being properly informed of the consequences of the so-called windfall, will find themselves in an income tax bracket that may affect their benefits. Can you reassure me on that? Perhaps I am overly pessimistic.

Mr. Vale: There are two aspects to your question. Although I do not have the statistics, my inclination is that it is older people and more conservative people who have bought insurance. In many cases they are more vulnerable in society and of a lower income. Many are receiving certain types of provincial or federal assistance.

This windfall that they receive, if they decide to cash it in or have some benefit, could take them out of the supplements that they are getting from the government and they will lose those. They will not even be aware of it and it will be too late once it happens. It will also affect child tax credit benefits. For instance, a lower-income family may have some life insurance and, although they normally would not cash it in, now, because they have some credit-card debt and they now have shares, they sell the shares to pay their debt; then, when they file their tax return, they find that the \$2,000 or \$3,000 or \$4,000 of child tax benefits that they used to get have been cut off. They would not have had a clue that that was coming.

There is no way an insurance company is going to analyze this for each person. Therefore, when people check that box two years later and find that they do not get child welfare benefits, or their old age supplement has been cut off, because they were at the threshold and they were just pushed over the cusp, that is a serious problem. There should be an independent group that could analyze these scenarios.

En moyenne, ce sont des gens âgés d'environ 50 à 70 ans qui ont eu affaire avec ces primes prélevées sur la valeur de rachat. J'ai découvert qu'une police d'assurance sur trois vendues au Canada depuis 1980 a été touchée par cela. Cela fait beaucoup de monde.

Le sénateur Lynch-Staunton: Vous confirmez donc que mon impression que la moyenne d'âge est assez élevée. La plupart des gens ont mis de côté ces fonds pour leur succession. Peut-être ont-ils un revenu limité ou qu'ils n'ont pas des salaires élevés, mais ce qui gêne beaucoup d'entre nous, ce sont les conséquences fiscales de ce soi-disant gain fortuit. Avez-vous étudié cette question? Je pense particulièrement à ceux dont le revenu est mis à l'épreuve de diverses façons.

Mme Holmes: Si vous le permettez, je laisserai M. Vale répondre à cette question, parce qu'il a creusé plus que moi l'aspect fiscal de la question. Je m'occupe plutôt de répondre aux appels téléphoniques des gens, et il y en a beaucoup.

Le sénateur Lynch-Staunton: Le gouvernement envisagera le versement d'une quote-part des bénéfices et le traitera comme un dividende, et la vente d'actions serait calculée au titre des gains en capital. Je crains fort, comme beaucoup d'autres, que de nombreux Canadiens, mal informés des conséquences du soi-disant gain fortuit, se retrouvent dans une tranche d'imposition qui pourrait affecter leurs profits. Saurez-vous me rassurer? Peut-être suis-je trop pessimiste.

M. Vale: Il y a deux éléments dans votre question. Bien que je n'aie pas de statistiques, j'aurais tendance à penser que ce sont les gens plus âgés et plus conservateurs qui souscrivent à une assurance. Il arrive souvent que ce soit les plus vulnérables de la société, et que leur revenu soit inférieur à la moyenne. Beaucoup reçoivent divers genres de prestations d'aide sociale du gouvernement provincial ou fédéral.

Les gains fortuits, pour eux, s'ils décident d'encaisser leurs titres ou d'en tirer quelque profit, pourraient les priver des suppléments de revenu que leur octroie le gouvernement. Ils n'en seront même pas conscients avant qu'il soit trop tard. Cela aura aussi des conséquences sur les prestations fiscales pour enfants. Par exemple, une famille à revenu modeste peut avoir une assurance-vie et, bien qu'en temps normal elle ne l'encaisserait pas tout de suite, parce qu'elle doit de l'argent sur sa carte de crédit et qu'elle détient maintenant des actions, elle pourrait décider de vendre ses actions pour payer sa dette; ensuite, au moment de faire sa déclaration de revenu, elle découvre que les 2 000 \$, 3 000 \$ ou 4 000 \$ de prestations fiscales pour enfants qu'elle recevait lui sont retirées. Elle n'aura absolument pas pu voir venir le coup.

Il est absolument impossible qu'une compagnie d'assurances procède à une analyse de la situation de chaque client. Par conséquent, lorsque les gens cochent cette case deux ans plus tard et découvrent qu'ils ne recevront pas de prestations fiscales pour enfants, ou que leur supplément de retraite leur est retiré parce qu'ils étaient à la limite de la tranche d'imposition et qu'ils se retrouvent maintenant juste au-dessus d'elle, c'est un problème très grave. Il devrait y avoir un groupe indépendant qui analyse ce genre de situation.

Interestingly, when you take out life insurance, you must give your stated income. The insurance companies do have a database of what the people are earning and the consequences to them.

I am loath to think that it was the intention of the plan to have a grid saying to people making the decision, for example: "If you are earning between \$8,000 and \$10,000 and you get your lump sum, you will lose these following benefits. That should be part of your consideration." That is part of the informed decision.

What a terrible disaster it would be for some family out in an area without much representation to check the box, expecting their \$5,000 of paid-up benefits after 20 years, and then finding out that they lose \$8,000 in the next year in social benefits.

The second part of your question had to do with taxes. Well, what are the tax consequences if the insurance goes bad? Every five years there is a new guru. It used to be that gold was the god. Then, a few years ago, real estate could not go down. It is now mutual funds. That is the new god. Mutual funds will never go down; the future is rosy. These four companies are posting profits of two to four times the gross national product.

If an insurance company that is traditionally conservative is making 200 to 400 per cent more than the gross national product of the company, they are saying, "We are still not doing well enough; we want to go into the capital markets to expand." Maybe they will do well; maybe they will not. We do not know.

However, if these companies fail and there are solvency problems, the tax consequences are that the government will be required to pay the bill for people who do not have any insurance. That is something that no one is really looking at.

We are so mesmerized by these rising stock markets and the quest for capital that we think that demutualization is going to be a panacea. It may be great. It may not.

I do not know if the ordinary policyholder knows that the risk he is taking is that a company that is conservative, that has the opportunity to go into a capital market, might make bad decisions that could cause it to fail, while, if it was restrained from that and had to suffer with a conservative 8 or 10 per cent growth, there would not be that risk.

There are two aspects to that. One is that people could lose their welfare supplement or social assistance without having been aware of that possibility when they made their decision. What a disaster it would be, if you thought you were going to get money and then, in the end, found that your family was worse off.

Senator Lynch-Staunton: Another preoccupation is that all policyholders, no matter where they reside, get the same terms and benefits. When the insurance companies were here on Tuesday, that question was asked. The only assurance we could get was that that is the intent.

Un fait intéressant est que lorsqu'on souscrit une assurance, on doit déclarer notre revenu. Les compagnies d'assurances ont une base de données sur les revenus de leurs clients et peuvent donc savoir ce qui peut arriver.

Je répugne à croire que le plan visait à ce que les gens qui doivent prendre une décision doivent consulter une grille où ils peuvent lire, par exemple: «Si vous gagnez entre 8 000 \$ et 10 000 \$ et que vous recevez un montant forfaitaire, vous perdrez les prestations suivantes. Vous devrez vous tenir compte.» Cela fait partie d'une décision éclairée.

Quelle catastrophe ce serait pour une famille d'une région peu représentée de cocher cette case, de s'attendre à recevoir 5 000 \$ de capital libéré après 20 ans, pour découvrir qu'elle perd 8 000 \$ de prestations sociales l'année suivante.

Le deuxième élément de votre question touchait l'impôt. Eh bien quelles seraient les conséquences fiscales d'une assurance qui tourne mal? Tous les cinq ans on découvre un nouveau gourou. Avant, l'or était roi. Et puis, il y a quelques années, on ne pouvait pas se tromper avec l'immobilier. Maintenant, c'est le tour des fonds mutuels. C'est le nouveau roi. Les fonds mutuels ne baisseront jamais; l'avenir est rose. Ces compagnies affichent des profits équivalents à deux ou à quatre fois le coût de revient.

Lorsqu'une compagnie d'assurances qui a toujours fait preuve de conservatisme réalise une marge bénéficiaire brute de 200 p. 100 à 400 p. 100, elle déclare «Nous ne gagnons pas encore assez; nous voulons nous lancer sur les marchés financiers pour nous développer». Peut-être est-ce bon, peut-être pas. On ne peut pas le savoir.

Cependant, si ces compagnies échouent et éprouvent des problèmes de solvabilité, les conséquences fiscales sont que le gouvernement devra payer la facture pour des gens qui n'ont pas d'assurance. Voilà quelque chose à quoi personne n'a pensé.

Nous sommes si fascinés par ces marchés boursiers en pleine ascension et par la quête d'un capital, que nous voyons dans la démutualisation une panacée. Ce pourrait être fantastique. Ce pourrait ne pas l'être.

Je ne sais pas si le souscripteur moyen sait qu'il court le risque qu'une compagnie conservatrice saisisse une occasion d'entrer sur le marché financier et prenne de mauvaises décisions qui pourraient causer sa chute, tandis que si on l'en empêchait et qu'elle devait se contenter d'une marge de croissance conservatrice de 8 p. 100 ou de 10 p. 100, ce risque n'existerait pas.

Il y a deux côtés à cela. De l'un, les gens pourraient perdre leur supplément de revenu ou leurs prestations d'aide sociale sans jamais avoir perçu ce risque au moment de prendre leur décision. Quelle catastrophe ce serait si, au moment où ils pensent recevoir de l'argent, ils découvrent que la situation de leur famille est pire qu'avant.

Le sénateur Lynch-Staunton: Une autre préoccupation est que les souscripteurs, quel que soit leur lieu de résidence, soient liés aux mêmes conditions et tirent les mêmes bénéfices. Cette question a été posée aux compagnies d'assurances ici, mardi. La seule assurance que nous avons eue est que c'était l'objet visé.

Is it possible that one jurisdiction would accept this conversion plan, but only if you gave a little more generous treatment to the policyholders in their area, despite the fact that you are not offering it elsewhere? How can we control that to ensure that all policyholders, who bought policies on the same terms, I assume, get the same benefits, and that some are not prejudiced at the expense of others?

Mr. Vale: Senator, your question is excellent. That is the American experience. Depending on the various states and jurisdictions, some distribution on demutualization has given no money to the policyholders whatsoever; they have only given them an opportunity to buy stock. They shifted into holding companies and then the only beneficiaries were the management.

Senator Lynch-Staunton: I do not believe that that is allowed in this legislation.

Mr. Vale: No, but you are talking about foreign jurisdiction.

Senator Lynch-Staunton: Yes.

Mr. Vale: It is difficult to legislate what a foreign subsidiary of a Canadian life insurance company will do when it distributes.

Everything you are saying comes back to one point: the decision must be based on reliable information, and that "reliable" information under the current regime is controlled by a group of managers who will become multi-millionaires, if this matter proceeds and there is a breach of the fiduciary relationship. That is where the government must say that it will proceed on good faith, on the assumption that they are honest, but in the event that there is a bad apple in there the government will step in. One rogue trader in Singapore was able to take a 300-year-old bank, in which the Queen had invested, and put it into bankruptcy in one afternoon.

We are all in approximately the same age group. It is a different world than we used to know. A 100-year-old company can be finished in an afternoon on a few bad derivative trades. Jumping into capital markets is not the reason most people bought insurance. Most people chose not to go to a stockbroker and put away \$20 a month or a week. They wanted slow growth; in many cases less than a bank account paid, because they had blind, unflinching confidence that our insurance companies would never fail. In fact, they never did fail until Confederation Life went down.

Senator Hervieux-Payette: I would like you to direct your attention to the bill for a moment. Clause 5(2) of the bill gives the superintendent the authority:

... to require additional information in order to make a recommendation;

(a.1) respecting the conversion proposal, including the information to be contained in the conversion proposal, and authorizing the Superintendent to approve the measures to be

Il est possible qu'une juridiction accepte ce plan de transformation, en posant pour condition que vous accordiez un traitement de faveur aux souscripteurs de sa région, même si vous ne l'offrez pas ailleurs. Comment pouvons-nous assurer que tous les souscripteurs qui ont acheté des polices d'assurance selon les mêmes modalités, je suppose, en tirent les mêmes avantages, qu'une personne ne soit favorisée aux dépens des autres?

M. Vale: Sénateur, vous posez là une excellente question. C'est ce qui arrive en Amérique. Selon les états et les territoires, la démutualisation a donné lieu à une distribution inégale et certains souscripteurs n'ont absolument rien reçu; on leur a seulement offert la possibilité d'acheter des actions. Les compagnies se sont transformées en sociétés de portefeuille, et les seuls à en profiter ont été les membres de la direction.

Le sénateur Lynch-Staunton: Je ne crois pas que cette loi le permette.

M. Vale: Non, mais vous parliez de juridictions étrangères.

Le sénateur Lynch-Staunton: Oui.

M. Vale: Il est difficile de légiférer sur le mode de distribution d'une filiale étrangère d'une compagnie d'assurances canadienne.

Tout ce que vous dites revient à une chose: la décision doit être fondée sur des renseignements fiables, et ces renseignements fiables, en vertu du régime actuel, sont contrôlés par un groupe de gestionnaires qui deviendront multimillionnaires si cette loi est adoptée, et il y a violation de l'obligation fiduciaire. C'est là que le gouvernement doit dire qu'il prendra ses décisions de bonne foi en partant du principe qu'ils sont honnêtes, mais s'il devait y avoir un mauvais sujet, le gouvernement interviendra. Il y a bien eu à Singapour un spéculateur corrompu qui a pu provoquer la chute d'une banque établie depuis 300 ans, dans laquelle la reine avait investi; il a causé sa ruine en un après-midi seulement.

Nous sommes tous approximativement du même groupe d'âge. Le monde d'aujourd'hui est bien différent de celui que nous avons connu. Une entreprise qui existe depuis 100 ans peut être liquidée en un après-midi à la suite de quelques mauvaises transactions sur le marché dérivé. La majorité des gens n'achètent pas de l'assurance pour se lancer sur les marchés financiers. Pour la plupart, ils ont choisi de ne pas faire affaire avec un courtier et de ne pas dépenser 20 \$ par mois ou par semaine. Ils voulaient obtenir une croissance lente. Dans bien des cas, ils ont accepté un rendement inférieur à celui d'un compte bancaire car ils avaient une confiance aveugle et inébranlable dans nos sociétés d'assurances. Ils étaient convaincus qu'elles ne feraient jamais faillite. En fait, cela n'était jamais arrivé avant l'effondrement de la Confederation Life.

Le sénateur Hervieux-Payette: Permettez-moi d'attirer votre attention sur le projet de loi. Le paragraphe 5(2) du projet de loi autorise le surintendant:

[...] à demander des renseignements supplémentaires pour faire sa recommandation;

(a.1) régir la proposition de transformation, notamment en ce qui concerne les renseignements qu'elle doit contenir, et autoriser le surintendant à approuver les mesures que la

taken by the converting company in respect of any proposed amendment to the conversion proposal;

Clause 3 also talks about the power of the superintendent to use every means possible to check the information. I believe that the crux of your presentation is the quality of the information that will be submitted and the impact on the people who buy policies.

Even though we do not have your document, I think you made your point very strongly as to the importance of the quality of the information. It is the government, and the superintendent in this case, that will ensure that the information provided is accurate. I believe that we have the enabling clauses and that what you are asking for could be done through the regulations.

Why would you not go along with the actual wording of the law and ask us to go further? I believe that the auditing process to which you are referring could be part of the regulations we adopt.

Since I am co-chair of the Joint Committee for the Scrutiny of Regulations, I will review the regulations in another capacity. Perhaps I should consult my expert on regulations, but I have the impression that this wording allows the superintendent to qualify the information that he wants.

Mr. Vale: Senator, it is the same type of wording that is in the Insurance Act for the audited statements that exist, and those audited statements produced a \$1-billion error in the last three years. Therefore, this legislation is not working.

However, if it is a requirement, because the superintendent has discretion, that there must be a separate team of due diligence auditors feeding the superintendent with information after surveying it, not from the perspective of the management of the company wanting to convert, but from the perspective of the owners, thus giving them the opportunity to direct the superintendent to review the due diligence from a different footing.

Your point is theoretically correct, but that has failed. As one congressman said, "A billion dollars here, a billion dollars there, and soon we are talking about a lot of money." If a \$1-billion error does not get your attention, there is a problem. If a company can say it had its best year, when it had its worst year, and if you are not putting the brakes on, then something is wrong with the entire system, and I do not know what more I can say.

Senator Hervieux-Payette: You may be right with regard to the Insurance Act. Regulations under the current legislation dealing with the insurance report may not be as specific as they could be. If I understand correctly, you do not recommend that the regulations be more specific in this case, because we are dealing with a very big change in the status of the companies, and we could have different sets of regulations that could comply with your suggestion.

société en transformation adoptera à l'égard de toute modification de la proposition;

À l'article 3, il est également stipulé que le surintendant peut recourir à tous les moyens à sa disposition pour vérifier l'information. Votre exposé s'articulait autour de la qualité des renseignements qui seront soumis et des répercussions sur les souscripteurs de police.

Même si nous n'avons pas votre document, vous avez énormément insisté sur l'importance de la qualité des renseignements. C'est le gouvernement et le surintendant, en l'occurrence, qui devront s'assurer de l'exactitude des renseignements fournis. Je crois savoir qu'il y a des articles habilitants à cet égard et que nous pourrions satisfaire vos exigences par le biais de la réglementation.

Pourquoi n'acceptez-vous pas le libellé actuel de la mesure et nous demandez-vous d'aller plus loin? Je pense que le processus de vérification dont vous avez parlé pourrait se concrétiser dans le cadre des règlements qui seront adoptés.

Étant donné que je suis coprésidente du comité mixte d'examen de la réglementation, je serai appelée à examiner les règlements à ce titre. Peut-être pourrais-je consulter mon expert en la matière, mais j'ai l'impression que ce libellé permet au surintendant de préciser quels renseignements il veut.

M. Vale: Sénateur, c'est le même genre de libellé que l'on retrouve dans la Loi sur les sociétés d'assurances au sujet des états vérifiés. Or, depuis trois ans, on a trouvé une erreur de l'ordre de 1 milliard de dollars dans ces états vérifiés. Par conséquent, cette mesure législative ne fonctionne pas.

Cependant, si l'on exige qu'il y ait une équipe distincte de vérificateurs diligents qui fournisse au surintendant les renseignements après les avoir examinés — et le surintendant a le pouvoir discrétionnaire de le réclamer —, à ce moment-là, les données seraient examinées non pas dans la perspective de la direction de la société qui souhaite se transformer, mais dans la perspective des propriétaires. Ainsi, ces derniers pourraient demander au surintendant de vérifier qu'on a fait preuve de la diligence voulue sous un autre angle.

En théorie, vous avez raison, mais la mesure a été un échec. Comme un membre du Congrès l'a dit: un milliard ici, un milliard là, il n'en faut pas plus pour que des sommes considérables soient en cause. Si une erreur de 1 milliard de dollars n'attire pas votre attention, il y a un problème. Si une entreprise peut se vanter d'afficher son meilleur rendement alors qu'elle a connu sa pire année, et si vous ne mettez pas les freins, c'est qu'il y a quelque chose qui cloche dans le système tout entier. Je ne vois pas ce que je pourrais vous dire de plus.

Le sénateur Hervieux-Payette: Vous avez peut-être raison en ce qui a trait à la Loi sur les assurances. Les règlements qui découlent de la loi actuelle et qui portent sur les rapports que doivent soumettre les sociétés d'assurances ne sont peut-être pas aussi précis qu'ils pourraient l'être. Si j'ai bien compris, vous ne recommandez pas en l'occurrence que les règlements soient plus précis car nous sommes en présence d'un changement d'envergure dans le statut des entreprises et nous pourrions avoir une autre série de règlements pour faire suite à votre suggestion.

However, you would like to see it in the law and I can understand that.

Senator Stewart: I have one rather pedestrian question. You are proposing, as I understand it, and please correct me if I am wrong, that one way or another there be an independent audit to assure that as accurate as possible an evaluation of the worth of each company be available. That sounds like a highly attractive proposal.

My pedestrian question: Who appoints and who pays?

Mr. Vale: As part of the underwriting cost, it would be a cost borne by the company, of course, just like the brokerage fees. However, the audit would not just be an audit of the statements, because that is done by the auditors already. It would be an audit of viewpoints of the policyholders then to direct the concerns, but it would be part of the underwriting process.

The Acting Chairman: I wish to thank the witnesses for their presentation, and particularly Mr. Vale. Thank you for a vigorous presentation of your views. I appreciate your staying within the rules of the committee for evidence.

Ms Holmes, thank you for coming here also to present your views.

Mr. Vale: I do have something for distribution. I have given a copy to Senator Meighen.

The Acting Chairman: You can distribute them to whoever wants them.

Mr. Vale: I am just saying that they are available. If any senators want them, I will be happy to distribute them.

The Acting Chairman: It will not be a brief presented to this committee; however, you can certainly provide it to anyone you wish.

Senator Meighen: For the record, may I say that I did, as I indicated to you, pass on the material you gave to me to Senator Kirby's assistant.

Mr. Vale: I appreciate that.

The Acting Chairman: Thank you for your presentation.

I would now like to ask members of the committee whether we have permission to hear the wrap-up statements of the Department of Finance and the Office of the Superintendent of Financial Institutions.

Senator Lynch-Staunton: Will that be the end of the session, then?

The Acting Chairman: That will probably take us to about 1:30, and then I am in the hands of senators if they wish to proceed.

We must adjourn, of course, at two o'clock.

Senator Lynch-Staunton: Can we agree to adjourn at 1:30? Some of us must go back to our offices and prepare for two o'clock.

Cependant, vous voudriez que cela figure dans la loi, et je peux comprendre cela.

Le sénateur Stewart: J'ai une question plutôt prosaïque. Si j'ai bien compris, et corrigez-moi si je me trompe, vous proposez que d'une façon ou d'une autre, on procède à une vérification indépendante pour assurer une évaluation aussi fidèle que possible de la valeur de chaque entreprise. Cela semble une idée très séduisante.

Voici ma question prosaïque: qui nommerait ces vérificateurs et qui les paierait?

M. Vale: Étant donné qu'il s'agit d'un coût d'assurance, il serait assumé par la société d'assurances, bien entendu; tout comme le sont les frais de courtage. Cependant, la vérification ne se limiterait pas à une vérification des relevés car les vérificateurs se livrent déjà à cet exercice. Ce serait une vérification dans la perspective des souscripteurs de police qui pourraient ainsi exprimer leurs préoccupations, mais cela ferait partie du processus d'assurance.

Le président suppléant: Je remercie les témoins de leur exposé, et particulièrement, M. Vale. Je vous sais gré d'avoir exprimé vigoureusement votre opinion. Je vous suis également reconnaissant d'avoir respecté les règles du comité en matière de pertinence.

Madame Holmes, je vous remercie également d'être venue nous présenter votre point de vue.

M. Vale: J'ai des documents à distribuer. J'en ai déjà remis un exemplaire au sénateur Meighen.

Le président suppléant: Vous pouvez les distribuer à qui vous voulez.

M. Vale: Je signale simplement qu'ils sont disponibles. Si certains sénateurs en veulent, je les distribuerai volontiers.

Le président suppléant: Cela ne sera pas un mémoire présenté au comité. Quoi qu'il en soit, vous pouvez certainement distribuer cela à qui vous voulez.

Le sénateur Meighen: Aux fins du compte rendu, je précise que j'ai remis le document que vous m'avez donné à l'assistant du sénateur Kirby.

M. Vale: Je vous remercie.

Le président suppléant: Merci de votre exposé.

Je voudrais maintenant que les membres du comité me disent si nous pouvons entendre la déclaration de clôture des représentants du ministère des Finances et du Bureau du surintendant des institutions financières.

Le sénateur Lynch-Staunton: À quelle heure finira la séance, dans ce cas-là?

Le président suppléant: Cela nous amènera probablement vers 13 h 30. Ensuite, je me plierai aux vœux des sénateurs.

Évidemment, nous devons lever la séance à 14 heures.

Le sénateur Lynch-Staunton: Pouvons-nous convenir de lever la séance à 13 h 30? Certains d'entre nous doivent retourner à leur bureau et se préparer pour 14 heures.

The Acting Chairman: Yes, if that is what you wish.

Senator Stewart: Let us not get ourselves in a box. We have heard important testimony. We do not wish to get in a position of abbreviating this meeting simply because we have other commitments at 1:30. It might be better to come back later when we are not under that time pressure.

Senator Lynch-Staunton: I would prefer that.

The Acting Chairman: Senator Stewart, would you like to hear the witnesses from the Department of Finance now?

Senator Stewart: If it can be done conveniently before 1:30, yes.

The Acting Chairman: I believe it can be.

Let us proceed, then, with the witnesses from the Department of Finance.

We are interested in your wrap-up and any comments that you may have on this morning's evidence.

Mr. Charles Seeto, Director, Financial Sector Division, Department of Finance: Thank you for inviting us to appear here today, honourable senators.

I should like to take this opportunity to say a few words about the consultations that led to the development of the proposed demutualization regime. As the Secretary of State indicated on Tuesday, the government takes the consultation process very seriously. We have conducted extensive consultations with all stakeholders in the development of the proposed regime, including the regulations.

On the consultations, the government announced its intention to extend the demutualization regime to large mutual life companies in a June 19, 1996 consultation paper. In September 1997, we consulted all parties who had indicated an interest in demutualization on the key principles to be followed in the development of a new demutualization regime.

From that point, we began developing the details of the proposed regime. That involved a thorough study of demutualization statutes in other countries, which enabled us to identify the strong points of other regimes, especially in terms of policyholder protection, and to adapt them to our framework.

During development of the proposed regime, we held pre-consultations with a number of stakeholders, including the mutual companies and the two policyholder groups here today.

After a final proposal, we released a paper on June 27, 1998, which outlined the proposed regime and included the proposed legislative amendments and the draft amendments.

We received 20 submissions in response to the consultation paper. The comments were generally positive and most recommendations were of a technical nature. We analyzed each

Le président suppléant: Oui, si c'est ce que vous souhaitez.

Le sénateur Stewart: Il ne faudrait pas s'enfermer dans un carcan. Nous avons entendu des témoignages importants. Nous ne voulons certainement pas mettre un terme à la séance simplement parce que nous avons d'autres engagements à 13 h 30. Il serait sans doute préférable de revenir plus tard, alors que nous ne serions pas pressés par le temps.

Le sénateur Lynch-Staunton: Je préférerais cela.

Le président suppléant: Sénateur Stewart, aimeriez-vous entendre les témoins du ministère des Finances maintenant?

Le sénateur Stewart: Si cela peut se faire aisément d'ici 13 h 30, d'accord.

Le président suppléant: Je pense que c'est possible.

Nous allons donc entendre les témoins du ministère des Finances.

Nous attendons avec impatience vos commentaires de clôture au sujet des témoignages entendus ce matin.

M. Charles Seeto, directeur, Division du secteur financier, ministère des Finances: Honorables sénateurs, nous vous remercions de nous avoir invités à comparaître devant vous ce matin.

Je saisis l'occasion qui m'est offerte de dire quelques mots au sujet des consultations qui ont débouché sur l'élaboration du régime de démutualisation proposé. Comme le Secrétaire d'État l'a dit mardi, le gouvernement prend très au sérieux le processus de consultation. Nous avons mené des consultations approfondies auprès de tous les intervenants au sujet de l'élaboration du régime proposé, y compris les règlements.

À la suite de cet exercice, le gouvernement a annoncé, dans un document de consultation de 1996, son intention d'élargir le régime de démutualisation aux grandes sociétés d'assurance-vie. En septembre 1997, nous avons consulté toutes les parties qui avaient manifesté un intérêt envers la démutualisation selon les grands principes devant régir l'élaboration d'un nouveau régime de démutualisation.

À compter de ce moment-là, nous avons commencé à élaborer le détail du régime proposé. Nous avons fait une étude fouillée de la législation relative à la démutualisation en vigueur dans d'autres pays, ce qui nous a aidés à identifier les points forts d'autres régimes, particulièrement en matière de protection des souscripteurs de police, et de les adapter à notre cadre.

Au cours de l'élaboration du régime proposé, nous avons tenu des consultations préalables avec un certain nombre d'intervenants, y compris les sociétés mutuelles d'assurances et les deux groupes représentant les souscripteurs de police qui sont ici aujourd'hui.

En guise de proposition finale, nous avons publié le 27 juin 1998 un document qui expliquait les grandes lignes du régime proposé et qui englobait une ébauche des modifications législatives nécessaires.

Nous avons reçu 20 000 mémoires en réponse au document de consultation. La réaction a été généralement positive et la plupart des recommandations étaient de nature technique. Nous avons

submission carefully and replied to the key stakeholders that made recommendations. As a result of these consultations, modifications were made to the draft regulations.

Revised draft regulations were publicly released upon introduction of Bill C-59 in the House of Commons on November 30, 1998. Copies of the draft regulations were included in the briefing book prepared for both the House Finance Committee and this committee.

Since November 30, we have not received any further submissions proposing changes to the regime, with the exception of recommendations from the companies and our lawyers for four clarifications to the regulations. The regulations have been available for public comment since August 27, 1998.

In addition, I should like to highlight the contributions of policyholder groups to the proposed regime. As a result of the consultations that we have held with them, these are some of the things that we have modified in our regime. First, there is the notice of meeting periods. We extended the minimum notice of meeting period from 21 days to 45 days in order to allow policyholders time to review or give them more time to review the information package.

Second, there is the review by OSFI. OSFI will be required to review and release policyholder information packages.

The superintendent will have the power to order companies to include any additional information that he deems appropriate in the policyholder information packages. As well, the superintendent will have the power to order companies to take additional measures, such as holding information sessions, if he is of the view that policyholders require additional information prior to the vote on demutualization.

We have also added measures to encourage voting. Companies will be required to describe to their policyholders, in their policyholder information package, the measures they have taken or will take to encourage policyholders to vote on the conversion proposals, and the measures they have taken or will take to provide policyholders with information on the proposal, and they will be required to provide policyholders with an opportunity to raise questions or concerns in relation to the proposal.

In terms of the proxy form, we have asked that the proxy forms be required to provide a means by which policyholders may indicate how they would like their vote recorded.

In terms of management benefiting indirectly from demutualization, we made a clarification in the draft regulations to specify that any payment made by a converting company to entities associated with directors, officers or employees of the

analysé attentivement chaque mémoire et répondu aux principaux intervenants qui avaient fait des recommandations. À la suite de ces consultations, nous avons apporté des modifications à l'ébauche des règlements.

Une version révisée de l'ébauche des règlements a été rendue publique au moment de la présentation du projet de loi C-59 à la Chambre des communes, le 30 novembre 1998. Des exemplaires de l'ébauche des règlements ont été intégrés au cahier d'information préparé à l'intention des membres du comité des finances de la Chambre et de votre comité.

Depuis le 30 novembre, nous n'avons pas reçu d'autres mémoires proposant des changements au régime, à l'exception des recommandations des sociétés et des suggestions de nos avocats concernant quatre précisions à apporter aux règlements. La population a le loisir de commenter les règlements depuis le 27 avril 1998.

En outre, je tiens à signaler la contribution des groupes de défense des intérêts des souscripteurs de police au régime proposé. Dans la foulée des consultations que nous avons tenues avec eux, nous avons apporté certaines modifications à notre régime. Premièrement, en ce qui concerne le préavis concernant la tenue d'assemblées, nous l'avons prolongé de 21 à 45 jours afin de donner aux souscripteurs de police davantage de temps pour prendre connaissance de la trousse d'information.

Deuxièmement, pour ce qui est de l'examen du Bureau du surintendant des institutions financières, le Bureau sera tenu de passer en revue les troupes d'information destinées aux souscripteurs de police.

Le surintendant aura le pouvoir d'ordonner aux sociétés d'assurances d'inclure tous renseignements supplémentaires qu'il juge utile dans la trousse d'information destinée aux souscripteurs de police. En outre, le surintendant aura le pouvoir d'ordonner aux sociétés d'assurances de prendre des mesures supplémentaires, comme la tenue de séances d'information, s'il estime que les souscripteurs de police ont besoin de renseignements supplémentaires avant de voter sur la démutualisation.

Nous avons également ajouté des mesures destinées à encourager le vote. Les sociétés d'assurances seront désormais tenues d'expliquer à leurs souscripteurs de police, dans la trousse d'information à leur intention, les mesures qu'elles ont prises ou qu'elles prendront pour les inciter à voter sur les propositions de transformation, ainsi que les mesures qu'elles ont prises ou qu'elles prendront pour leur fournir des renseignements sur les dites propositions. Elles devront aussi donner aux souscripteurs de police la possibilité de poser des questions et d'exprimer leurs préoccupations au sujet de la proposition.

Pour ce qui est de la formule de procuration, nous avons demandé qu'elle soit rédigée de façon à permettre aux souscripteurs de police d'indiquer de quelle façon ils souhaitent que leur vote soit consigné.

En ce qui concerne les avantages indirects découlant de la démutualisation pour la direction, nous avons précisé dans l'ébauche des règlements que tout paiement versé par une société transformée à des entités ayant des liens avec ses administrateurs,

company for services rendered in respect of conversion must reflect the market value of the services provided.

I also heard questions being raised as to whether OSFI is the appropriate institution to play the primary role in the protection of policyholders in respect of demutualization.

Given that a fundamental element of OSFI's mandate is to protect the interests of policyholders, we think it is the best place for a federal institution to oversee this process. OSFI's roll in a demutualization will be to ensure that companies meet all the requirements in the demutualization framework which contains provisions for fair and equitable treatment of policyholders. OSFI will have to bear policyholders' interests in mind throughout the demutualization process.

In reviewing the information it receives on company conversion plans, OSFI has authority to engage outside experts — it has already done so — and to require additional information from the companies if it deems it necessary in order to evaluate the demutualization plan.

I should like to conclude by saying that, through consultations with both policyholder groups in the industry, we were able to develop what we believe to be a balanced regime that provides flexibility to the companies while ensuring full protection of policyholder interest.

I am also pleased to inform you that, as a result of suggestions made at this committee on Tuesday, the Superintendent of Financial Institutions has agreed to include an account of actions taken in respect of demutualization as part of its annual report that is tabled in Parliament each year.

I will now welcome any questions you may have.

The Acting Chairman: Are there other witnesses who have statements to make?

Mr. Seeto: No.

The Acting Chairman: This presentation is on behalf of all witnesses, then.

Senator Stewart: In your preparation of the bill and the regulations, did you give any consideration to a matter raised earlier today about the impact of the payout, whether it takes the form of shares or cash to persons of relatively low income who might be affected by it? I refer to the tax impact or the social assistance impact.

Mr. Gilbert Ménard, Senior Chief, Financial Institutions Section, Business Income Tax Division, Department of Finance: As you know, the tax considerations are not dealt with in this bill but in a separate draft bill, which was mentioned in a press release December 15. As the Secretary of State mentioned on Tuesday, all these issues have been looked at very carefully.

Senator Stewart: How do you deal with it? That is the question I am asking.

ses dirigeants ou ses employés pour des services rendus en rapport avec la transformation doit refléter la valeur marchande des services rendus.

Certains s'interrogent, à savoir si le BIF est l'institution idéale pour jouer un rôle de premier plan dans la protection des souscripteurs de police dans le contexte de la démutualisation.

Étant donné qu'un des éléments fondamentaux du mandat du BIF est de protéger les intérêts des souscripteurs de police, nous pensons que c'est l'institution fédérale la plus apte à surveiller le processus. Le rôle du BSIF dans un contexte de démutualisation sera de s'assurer que les sociétés d'assurances respectent toutes les exigences du cadre de démutualisation, lequel prévoit un traitement juste et équitable des souscripteurs de police. Le BSIF devra tenir compte des intérêts des souscripteurs d'assurance à toutes les étapes du processus de démutualisation.

Dans le cadre de son examen des renseignements qu'il reçoit concernant les plans de transformation d'une société, le BSIF est autorisé à faire appel à des experts de l'extérieur — et il l'a déjà fait — et à exiger des sociétés des renseignements supplémentaires, s'il le juge nécessaire pour évaluer le plan de démutualisation.

En conclusion, grâce aux consultations menées auprès des deux groupes représentant les souscripteurs de police, dans le secteur, nous avons pu élaborer ce que nous croyons être un régime équilibré qui, tout en étant souple, assure pleine protection aux souscripteurs de police.

Je suis heureux de vous informer qu'à la suite des suggestions présentées par le comité mardi, le Surintendant des institutions financières a accepté d'inclure dans le rapport qu'il dépose au Parlement tous les ans, un compte rendu des mesures relatives à la démutualisation.

Je suis maintenant disposé à répondre à vos questions.

Le président suppléant: Y a-t-il d'autres témoins qui veulent intervenir?

M. Seeto: Non.

Le président suppléant: En l'occurrence, cette intervention a été faite au nom de tous les témoins.

Le sénateur Stewart: Dans l'élaboration du projet de loi et des règlements, avez-vous pris en compte une question qui a été soulevée plus tôt aujourd'hui, soit l'incidence que pourrait avoir le versement de sommes, en espèces ou sous forme d'actions, à des personnes ayant un revenu relativement faible? Je pense à l'incidence fiscale ou aux répercussions sur les assistés sociaux.

M. Gilbert Ménard, chef principal, Institutions financières, Division de l'impôt des entreprises, ministère des Finances: Comme vous le savez, le présent projet de loi ne traite pas de la fiscalité. Cela se trouve dans un avant-projet de loi distinct qui a été mentionné dans un communiqué de presse le 15 décembre. Comme l'a dit le secrétaire d'Etat mardi, toutes ces questions ont été examinées très soigneusement.

Le sénateur Stewart: Comment avez-vous réglé la question? C'est ce que je veux savoir.

Mr. Ménard: In terms of the transfer programs that are administered by provinces, we communicate with officials to inform them of the process of the demutualization bill that is coming through. In this case, we presented them with all the information and facts. Ultimately, the decision is up to them to determine if there are cases in some of those programs that will need to be addressed.

Ultimately, it is their decision to decide whether benefits received under demutualization should be treated in any other way as compared with other income, which could be earned income or the case of someone on welfare deciding to go back to work. These implications exist. In terms of provincial programs, we are trying to provide all the information so that they can make these decisions.

Senator Stewart: You seem to be saying that if indeed there is a problem here, as there appears to be, you will rely on provincial governments to solve it insofar as provincial programs and taxation are concerned.

Mr. Ménard: If it is a provincial program, we are ensuring that they are aware of the process, that they verify the programs and that they take action, if necessary.

Senator Stewart: You are confirming my statement in your own words.

Mr. Ménard: If they are provincial programs, yes, we inform them; but the provinces must ultimately make the decisions.

Senator Stewart: What about the implications for federal taxation and other federal programs?

Mr. Ménard: Those implications have been reviewed. In the context of this review, particular circumstances were identified as being unduly harsh and in need of correction. The demutualization process highlighted the issue of a Guaranteed Income Supplement recipient receiving dividend income. I want to stress that this issue was there before. Demutualization highlighted this process because GIS is only for low income, elderly people. Ordinarily, these people would receive few dividends. There could be more now. An amendment has been introduced to deal with that. I do not know if you wish me to go into the details.

Senator Stewart: Is it in this bill?

Mr. Ménard: No. It was introduced separately because it addresses this issue more generally.

Basically, the corporate tax and personal tax are integrated in the system. If, in recognition of the fact that taxes have been paid at the corporate level, someone receiving dividends grosses out these dividends, and thus has more income, then they pay tax on all of that. However, they then receive a dividend tax credit, which reduces tax but is not refundable.

M. Ménard: Pour ce qui est des programmes de transfert administrés par les provinces, nous avons communiqué avec les fonctionnaires concernés pour les informer du processus suivi par le projet de loi sur la démutualisation. Nous leur avons présenté tous les faits et renseignements. En dernière analyse, c'est à eux qu'il appartient de décider s'il y a, dans ces programmes, des cas qui nécessiteront leur intervention.

Au bout du compte, il leur incombe de décider si les avantages découlant de la démutualisation doivent être traités sur le même pied que les autres revenus, ce qui pourrait être un revenu gagné dans le cas d'un assisté social qui déciderait de retourner au travail. Ces implications existent. Pour ce qui est des programmes provinciaux, nous essayons de fournir à nos homologues tous les renseignements pertinents pour qu'ils puissent prendre ces décisions.

Le sénateur Stewart: Vous semblez dire que si un problème se pose à cet égard, comme cela semble être le cas, vous allez vous fier aux gouvernements provinciaux pour qu'ils le règlent, s'il a trait aux programmes et à la fiscalité.

M. Ménard: Si un programme provincial est en cause, nous faisons en sorte de mettre les fonctionnaires provinciaux au courant du processus pour qu'ils puissent vérifier le programme et, le cas échéant, prendre des mesures.

Le sénateur Stewart: Vous confirmez ce que je viens de dire.

M. Ménard: Si des programmes provinciaux sont en cause, oui, nous les informons; mais au bout du compte, ce sont les autorités provinciales qui doivent prendre les décisions.

Le sénateur Stewart: Qu'en est-il des implications relatives aux programmes fédéraux et à la fiscalité fédérale?

M. Ménard: Ces implications ont fait l'objet d'un examen. Dans le contexte de cet examen, on a recensé des cas particuliers où les règles s'appliquaient trop durement. Il a donc fallu corriger la situation. Le processus de démutualisation a fait ressortir le cas d'un bénéficiaire du Supplément de revenu garanti qui recevait un revenu de dividendes. Je tiens à souligner que ce problème existait auparavant. La démutualisation l'a mis en évidence parce que le SRG est habituellement versé à des personnes âgées ayant un faible revenu. D'ordinaire, ces personnes touchent peu de dividendes. Or, elles pourraient en toucher davantage maintenant. Nous avons présenté un amendement pour régler le problème. Je ne sais pas si vous voulez que j'entre dans les détails.

Le sénateur Stewart: Est-ce dans le projet de loi?

M. Ménard: Non. Il a été présenté séparément parce qu'il aborde la question en termes plus généraux.

Essentiellement, l'impôt sur les sociétés et l'impôt sur le revenu des particuliers sont intégrés au régime. Si, en reconnaissance du fait que des impôts ont été versés au niveau des sociétés, une personne majeure les dividendes qu'elle reçoit, et touche donc plus de revenus, elle doit payer de l'impôt sur tous ces montants. Toutefois, elle a droit à un crédit d'impôt pour dividendes, ce qui permet de réduire l'impôt versé, sauf que ce crédit n'est pas remboursable.

Someone in a low-income position receiving a dividend causes the system to come into operation. Therefore, there is a gross-up to an amount of \$125. However, because these people's incomes are not taxable and the dividend tax rate is not refundable, they never receive the other end of the integration. This gross-up would have been counted as income, thus reducing the program.

For example, someone in that situation who received, for example, \$100 as a demutualization benefit, would have that amount grossed up to \$125. It may reduce the benefit by that much but they would never get the benefit of the dividend tax credit.

I am repeating myself again. This is an issue that existed in the system before. It was highlighted by this particular enabling legislation, and fixed.

To return to the first part of your question, senator, that is precisely what the federal government and officials are trying to do now. We are giving all the information to the provinces so that they can examine their own programs to see if situations such as those exist which they, in their best judgment, may find would produce unwarranted results. If they so decide, they can address them.

Senator Stewart: I will go to my second question.

Senator Hervieux-Payette: I do not understand the first answer.

Senator Stewart: Nor do I, senator.

I look at the clock and I think it may be useful to have questions out on the table, even though they are not asked adequately now, so that in our next session we can return to them.

The second question is a simple one. The witnesses were in the room when we heard testimony that the statements produced by the auditors in the case of insurance companies and perhaps other companies may not be reliable. The witness made intimations as to one specific instance.

Given the fact that there seems to have been at least one major instance of concern, my question is whether you dealt with the problem of the accuracy of the information given to the Superintendent of Financial Institutions as to the evaluation of the assets of the present mutual companies. Or will he just go ahead on the basis of what is provided by the company auditors?

Mr. Michael Hale, Director, Actuarial, Office of the Superintendent of Financial Institutions: I should like to return to the original suggestion about there being some misstatement at the end of some previous year. I cannot talk about a specific company. However, I would like to go through some of the events that occurred in England in the past 12 months and try to position that at least as a timing issue.

In April of last year, the personal investment authority and the financial services authority issued a report, which was the culmination of the first phase of an investigation around the pension mis-selling issue. As a result of all that activity, a couple

La personne à faible revenu qui touche un dividende sera elle aussi assujettie aux modalités du régime. Elle reçoit un dividende majoré de 125 \$. Toutefois, comme son revenu n'est pas imposable et que le crédit d'impôt pour dividendes n'est pas remboursable, elle ne peut bénéficier des autres avantages du régime. Cette majoration sera considérée comme un revenu, ce qui réduit les avantages qu'offre le programme.

Par exemple, disons qu'une personne reçoit 100 \$ à l'occasion de la démutualisation et que ce montant est porté à 125 \$. Il se peut que les bénéfices auxquels elle a droit soient réduits d'un montant équivalent, sauf qu'elle n'aura jamais droit au crédit d'impôt pour dividendes.

Je me répète. Ce problème existait déjà. Le projet de loi a permis de le mettre en lumière, et des mesures ont été prises pour le corriger.

Pour revenir à la première partie de votre question, sénateur, c'est précisément ce que le gouvernement fédéral et les fonctionnaires essaient de faire. Nous transmettons toute l'information aux provinces pour qu'elles puissent examiner leurs programmes et cerner les situations qui, à leur avis, pourraient donner des résultats insatisfaisants. À ce moment-là, elles peuvent, si elles le désirent, intervenir.

Le sénateur Stewart: Je vais passer à ma deuxième question.

Le sénateur Hervieux-Payette: Je ne comprends pas la première réponse.

Le sénateur Stewart: Moi non plus.

Le temps passe et, à mon avis, il serait utile qu'on pose toutes les questions qui nous intéressent, même si elles ne sont pas très claires, afin que nous puissions y revenir au cours de la prochaine réunion.

Ma deuxième question est simple. Les témoins étaient présents quand un intervenant a déclaré que les états présentés par les vérificateurs pour le compte de compagnies d'assurances et autres sociétés n'étaient peut-être pas fiables. Le témoin a mentionné un cas en particulier.

Compte tenu du fait qu'il semble y avoir au moins un cas qui soulève des préoccupations, j'aimerais savoir si vous vous êtes penché sur la question de la fiabilité des renseignements qui sont transmis au surintendant des institutions financières concernant la valeur de l'actif des mutuelles existantes. Ou est-ce que ce dernier se fie tout simplement aux rapports des vérificateurs des compagnies?

M. Michael Hale, directeur, Actuariat, Bureau du surintendant des institutions financières: J'aimerais revenir à la question des renseignements inexacts qui figureraient dans les états financiers qui sont déposés à la fin de l'année. Je ne peux pas vous citer de cas particulier. Toutefois, j'aimerais vous décrire certains événements qui se sont produits en Angleterre au cours des 12 derniers mois et essayer de vous expliquer comment le facteur temps intervient dans le processus.

L'an dernier, en avril, les bureaux responsables des placements personnels et des services financiers ont déposé un rapport qui marquait la fin de la première étape d'une enquête portant sur les pratiques déloyales entourant la vente de régimes de pension. À la

of Canadian companies were affected fairly severely in terms of either fines or restitution that they expect to have to make in respect of pension mis-selling.

There is actually a second phase to that, which has continued to evolve over the course of the last year. There may still be more to come on that.

At the same time, some of the companies noticed that they were also going to start generating reserve requirements because of the declining interest rate environment around some guarantees that they had in their contracts to pay certain minimum interest.

As well, some of them reviewed the goodwill inherent in some of the businesses they purchased that were subject to these two risks.

The result was that during the course of the last year, some Canadian companies took charges totalling possibly three-quarters of a billion dollars in one case in respect of these issues. Without getting into all the timing issues of the limitations of auditors and those kinds of things, there is a legitimate question as to when those financial results should have been reflected in the statements. We generally believe that the companies have been identifying these and making the proper adjustments in their accounts on a timely basis.

How would that have been reflected had demutualization occurred under these regulations a year ago, for example? Everyone knew that these investigations were ongoing with respect to pension mis-selling. Whether or not everything was reflected in the books at that day in the valuation of the company looking forward, the potential loss under pension mis-selling would have to be reflected in the value and then be reflected in the share values going to policyholders.

In the course of getting ready for this, we have engaged our own investment banking and actuarial advisors, and we have available to us, if we want, accounting or auditing advisors. We have not felt a strong necessity to move in the direction of getting additional audit help, but it may be something we will need to think about further.

Senator Hervieux-Payette: To pursue the previous witness's statement, we asked a consumer association representative whether they would incur some liability if they participated in validating the information because they would confirm it. I am asking you now if you think the federal government would be liable if the superintendent validates the information that is being sent to the policyholder. What if it is validated by your team of experts and is sent out and people take a decision to go one way and then discover that things are not going in the right direction?

Mr. Claude Gingras, Special Advisor, Financial Sector Division, Department of Finance: Perhaps I will start by explaining the information that will be provided and the mechanism to provide it. The regulations include a long list of information that must be provided by the company and different people, including the actuary of the company but also independent actuaries and other experts. That information will flow to

suite de cette enquête, certaines entreprises canadiennes ont été obligées de verser des amendes importantes ou de restituer des sommes énormes en raison de ces pratiques déloyales.

L'enquête comporte une deuxième étape qui suit son cours depuis les douze derniers mois. On prévoit d'autres rebondissements.

Au même moment, certaines des compagnies ont noté qu'elles allaient également commencer à générer des réserves en raison de la baisse des taux d'intérêt à verser sur certaines garanties incluses dans leurs contrats, et qui les obligeaient à payer un intérêt minimal.

Depuis, certaines ont réexaminé le fonds de commerce des sociétés qu'elles ont achetées et qui étaient exposées à ces deux risques.

Au cours de la dernière année, certaines compagnies canadiennes ont pris des sûretés qui, dans un cas, totalisent trois quarts de milliard de dollars. Sans entrer dans tous les détails concernant le facteur temps, les limitations du travail de vérification, ainsi de suite, il y a lieu de se demander quand ces résultats auraient dû être reflétés dans les états financiers. Nous croyons de manière générale que les compagnies suivent la situation de près et qu'elles effectuent les rajustements nécessaires dans leurs comptes en temps opportun.

Que serait-il arrivé si la démutualisation avait eu lieu, l'an dernier, en vertu de ces règlements? Tout le monde savait que cette affaire faisait l'objet d'enquêtes. Je ne sais pas si les résultats ont été ou non inclus dans les états financiers de la compagnie en question. Ce que je sais toutefois, c'est qu'il faudrait que les pertes éventuelles entraînées par ces pratiques déloyales se reflètent dans la valeur de l'actif, et ensuite, dans la valeur des actions émises aux souscripteurs.

Pour nous préparer, nous avons retenu les services de conseillers en placements, de conseillers financiers et d'actuaire. Nous avons également des experts comptables ou des spécialistes de la vérification que nous pouvons consulter au besoin. Nous n'avons pas vraiment songé à faire appel à d'autres vérificateurs, mais c'est une option sur laquelle nous devons nous pencher.

Le sénateur Hervieux-Payette: Pour revenir à ce qu'a dit le témoin précédent, nous avons demandé à un représentant d'une association de consommateurs si les associations, en validant et en confirmant les données fournies, n'engagent pas ainsi en partie leur responsabilité. J'aimerais savoir si, à votre avis, le gouvernement fédéral engage sa propre responsabilité quand le surintendant confirme l'information qui est envoyée aux souscripteurs. Qu'arrive-t-il si les renseignements sont validés par votre équipe de spécialistes, que les gens prennent une décision en se fondant sur ces renseignements et qu'ils constatent ensuite que les choses ne se déroulent pas comme prévu?

M. Claude Gingras, conseiller spécial, Division du secteur financier, ministère des Finances: Je vais d'abord vous expliquer quelle information doit être fournie, et comme elle doit l'être. Les règlements comprennent une longue liste de renseignements qui doivent être fournis par la compagnie et différentes personnes, dont l'actuaire de l'entreprise, mais aussi les actuaires indépendants et autres experts. Cette information doit être incluse

policyholders with the package they would receive to approve demutualization. If you compare the information itself with the other approximately 45 demutualization statutes that we could consult, nowhere does it have such an extensive list.

I do not think the superintendent guarantees the accuracy of that information. The board of directors can be sued. The experts who express an opinion can be sued if they are negligent. That is where the liability will occur. The superintendent sees that the process is completed and is abided by, and that the information is provided as required, but he does not guarantee the information.

Senator Hervieux-Payette: I understand. However, we have a fiduciary rule to the ordinary people, these people who are not expert. I do not know if they can read and understand everything they have in their policy, but I do know that, even with a legal background, I would need to take another step in legal knowledge.

I am wondering how far we can be held responsible, even though you say no. Of course, I exclude criminal acts. If we are induced criminally into bad information, that is one thing. We are talking about people of good faith, and we are talking about information.

The previous group was asking about due diligence to be carried on by an independent team as well as, of course, independent auditors. From your answer, we all have that in place, and it will happen, and we will have a total review by outside expertise under our supervision.

Mr. Gingras: There are a number of layers. As I said at the beginning, the company must provide information. Also, there are experts who would analyse that information and provide their own opinions. This would be reviewed by OSFI to see that it is complete and sent to policyholders.

In this regard, I am not too surprised that policyholders may be somewhat confused right now. The companies have been waiting for the regulations to be out before they send the information package. The information package would be noticeable. It may be up to 150 pages. There will be a summary, and there will be ways and means to address questions. At that point, the policyholders would be more educated. Two years ago, it was difficult to explain what demutualization meant. As we are coming closer to the events, I suppose there would also be more information in the press and by the consumer associations across the world.

However, the liability would rest with those providing information and not those supervising the process.

Senator Hervieux-Payette: Mr. Chairman, I would take exception to this and say, "Provide us with a legal opinion certifying what you are saying, and then I will believe it." If we conduct the whole process of re-examining the figures supplied to us by the companies, our position is as fiduciaries that are validating the information we receive. I do not say that we should not do that, but I am questioning whether we will bear some responsibility. All these people must insure the risk that they are

dans le dossier sur la démutualisation qui sera transmis aux souscripteurs. Si vous comparez ces données aux quelques 45 règlements de démutualisation que nous pourrions consulter, vous allez voir à quel point elle est exhaustive.

Je ne crois pas que le surintendant garantisse l'exactitude de l'information ainsi fournie. Les membres du conseil d'administration peuvent faire l'objet de poursuites. Les experts qui donnent un avis peuvent eux aussi faire l'objet de poursuites s'ils font preuve de négligence. C'est là que leur responsabilité est engagée. Le surintendant veille à ce que le processus établi soit suivi selon les règles, et que l'information soit fournie comme prévu, mais il ne garantit pas l'exactitude des données elles-mêmes.

Le sénateur Hervieux-Payette: Je comprends. Toutefois, nous avons une obligation fiduciaire à l'égard des simples citoyens, les gens qui ne sont pas des experts. Je ne sais pas s'ils sont en mesure de comprendre tout ce qui est mentionné dans leur police, mais je sais que, malgré mes connaissances juridiques, il faudrait que je me renseigne plus à fond.

Je me demande dans quelle mesure notre responsabilité est engagée, même si vous dites qu'elle ne l'est pas. Bien sûr, j'exclus les actes criminels. Si on transmet sciemment de faux renseignements, c'est une chose. Mais il est question ici de gens de bonne foi, et nous parlons d'information.

Le groupe précédent a parlé de la diligence raisonnable dont doivent faire preuve les spécialistes indépendants et, bien sûr, les vérificateurs indépendants. D'après votre réponse, le mécanisme est déjà en place, et une évaluation détaillée sera effectuée par des experts de l'extérieur, sous notre surveillance.

M. Gingras: Il y a plusieurs étapes à franchir. Comme je l'ai dit au début, la compagnie doit fournir de l'information. Les experts vont l'analyser et émettre leur propre opinion. Le tout sera examiné par le BSIF qui verra à ce que l'information soit complète et ensuite transmise aux souscripteurs.

À cet égard, il n'est pas étonnant que les souscripteurs se sentent un peu confus à l'heure actuelle. Les compagnies attendent que les règlements soient publiés avant de leur envoyer le dossier. Celui-ci serait assez volumineux puisqu'il pourrait compter jusqu'à 150 pages. Il comprendra un résumé et des questions et réponses. Les souscripteurs seront ainsi mieux renseignés. Il était difficile, il y a deux ans, de leur expliquer ce qu'était la démutualisation. Au fur et à mesure que le concept prendra forme, on trouvera plus de renseignements à ce sujet dans les journaux. Les associations de consommateurs seront elles aussi mieux informées.

Toutefois, c'est ceux qui fournissent l'information, et non pas ceux qui supervisent le processus, qui seraient responsables.

Le sénateur Hervieux-Payette: Monsieur le président, je ne suis pas d'accord. Je dirais plutôt, «Fournissez-moi un avis juridique qui confirme ce que vous dites, et ensuite je vous croirai.» En réexaminant les données que nous fournissent les compagnies, nous agissons en tant que fiduciaires qui valident l'information reçue. Je ne dis pas que nous ne devrions pas le faire, mais je demande si cela n'engage pas notre responsabilité dans une certaine mesure. Ces gens doivent tous s'assurer contre

taking with other insurance companies, and they have a limitation in terms of the insurance. We are dealing with \$10 billion. I think we had better be sure of what you say to us. As far as I am concerned, I think we need to have a legal opinion certifying that all the responsibility lies with the companies.

Mr. Gingras: The \$10 billion is a rough estimate. The value of the companies will be determined by the value of the shares and the market. It is just a guide. It is not a guarantee that it will be \$10 billion. It could be higher; it could be lower.

As for the legal opinion, perhaps that will be considered. I am not in a position to give legal opinions.

Mr. Hale: On one point of clarification, we are not seeking to redo all of the work that people submit. We are doing some reasonable due diligence around that with the assistance of experts as we require them.

Senator Callbeck: I want to come back to an area that Senator Stewart touched on, and that is the income tax implications on certain people who might lose their social benefits. If I am a policyholder, how am I to know or twig to the idea that this might affect my social benefits? Will that be in the package?

Mr. Gingras: The package itself will explain the tax consequences. It is a requirement of the regulations that in any place where a company is doing business, there be a complete explanation of the income tax consequences in each jurisdiction, and that will be sent to each individual policyholder.

The Acting Chairman: The question is, to what extent will the individual be informed with respect to the tax consequence to them? Is it just a general warning that the individual should check with tax experts, or will there be additional information to that individual?

Mr. Gingras: The company must make a complete effort to explain the tax consequences in all the jurisdictions in which they operate, including in some cases nine countries. That is a detailed explanation. There may be cases such as Hong Kong, for example, where the tax is not clear or a bill is in the process. There may be a notice of that and a reference to consult your own expert.

However, in Canada and the United States, it should be quite clear. It should describe fairly well what the tax consequences are.

The Acting Chairman: Will the companies offer tax advisors to answer specific inquiries by policyholders as to their particular circumstances?

Mr. Gingras: I remember that that question was posed to the CEOs of the companies, and they do not intend to go so far as to offer specialized service to individuals.

les risques qu'ils prennent avec d'autres compagnies d'assurances, et ils sont assujettis à certaines limites. Il est question ici de 10 milliards de dollars. Nous devons être certains de ce que vous dites. En ce qui me concerne, il est important d'obtenir un avis juridique pour confirmer que la responsabilité appartient entièrement aux compagnies.

M. Gingras: Ce montant de 10 milliards est approximatif. La valeur des entreprises sera fonction de la valeur des actions et du marché. C'est n'est qu'un repère. On ne sait pas si le montant sera de 10 milliards. Ce pourrait être plus, et ce pourrait être moins.

En ce qui concerne l'avis juridique, c'est une option que nous pouvons envisager. Je ne suis pas bien placé pour donner ce genre d'avis.

M. Hale: Je tiens à préciser que nous ne cherchons pas à refaire tout le travail qu'ont soumis les compagnies. Nous cherchons tout simplement à nous assurer qu'elles ont fait preuve de diligence raisonnable avec l'aide d'experts.

Le sénateur Callbeck: Je voudrais revenir à un point qu'a soulevé le sénateur Stewart. Il s'agit des conséquences que peut entraîner la perte d'avantages sociaux sur le plan fiscal. Comment puis-je savoir, en tant que souscripteur, si ce projet va avoir un impact sur mes avantages sociaux? Quels renseignements trouvera-t-on dans ce cahier d'information?

M. Gingras: Ces conséquences fiscales seront expliquées dans le cahier d'information. Les règlements en vigueur obligent les compagnies, peu importe l'endroit où elles exercent leurs activités, à fournir des renseignements détaillés sur les conséquences fiscales de ce projet. Ces renseignements doivent être envoyés à chaque souscripteur.

Le président suppléant: Mais dans quelle mesure le souscripteur sera-t-il informé des conséquences fiscales que ce projet aura sur lui? Est-ce qu'on lui envoie tout simplement un avis général pour l'informer qu'il doit consulter des fiscalistes, ou est-ce que le cahier comprendra des renseignements additionnels qui le concernent directement?

M. Gingras: La compagnie doit faire de sérieux efforts pour expliquer les conséquences fiscales de ce projet dans tous les endroits où elle est implantée, y compris, dans certains cas, neuf pays. Elle doit fournir des renseignements détaillés. Il peut y avoir des cas comme Hong Kong, par exemple, où la situation fiscale est moins claire. La personne peut donc recevoir un avis l'informant qu'elle doit consulter un spécialiste.

Toutefois, au Canada et aux États-Unis, la situation devrait être très claire. Les conséquences fiscales devraient être décrites très clairement.

Le président suppléant: Est-ce que les compagnies vont pouvoir compter sur les services de fiscalistes pour répondre aux questions des souscripteurs qui veulent en savoir plus sur leur situation particulière?

M. Gingras: On a posé cette question aux directeurs généraux des compagnies, et ils n'ont pas l'intention d'offrir un service spécialisé particulier.

Senator Lynch-Staunton: You just said that it is quite clear in Canada. I do not think it is quite clear since the provinces themselves have yet to take a decision on this, if I understood correctly. We are still waiting to hear. You have sent the information, and you have sent your own federal approach to it, as has been explained here, but as a policyholder in Quebec or Ontario, do I know the tax consequences that my province may or may not impose? Social assistance, rent subsidization and child tax credits could be affected.

Mr. Ménard: Mr. Gingras was referring to the tax consequences. You are referring to all the transfer program consequences. My understanding is that the income tax consequences will be included in the description that will be provided, at least defined in a factual way and in a broad sense. Just to be clear, it is advice. It is a description of the implications of these payments for tax purposes.

With respect to the provincial transfer programs, many of those are under provincial jurisdiction. I must admit that I cannot say if this is supposed to be in the information package.

Senator Callbeck: How will you know what the provinces are doing? Will the insurance company get that information and put it in the package?

The Acting Chairman: I think Mr. Ménard has said all that he can say. He said it three times.

Senator Ghitter: Mr. Hale, I am somewhat confused about your statement that everyone knew about the situation coming out of England. We were told that there was no reference to it in the financial statements. It was something that happened in England. How do you make the statement that I, as a Canadian policyholder looking at the financials and what is presented to me, should have known? I do not understand that statement.

Mr. Hale: I meant that anyone taking a look at valuing that company and the risks to which that company was exposed would know that.

Senator Ghitter: As a policyholder, had the demutualization gone on that year, I would have had no knowledge of it.

Mr. Hale: In the process of determining the company value or getting other disclosure around the policyholder information guide, that information would have had to be dealt with.

Senator Stewart: You could hire your own auditor.

The Acting Chairman: Senator Lynch-Staunton will ask the last question.

Senator Lynch-Staunton: I have many more questions, and I do not have time to get through all of them today, Mr. Chairman.

The Acting Chairman: I would like to avoid bringing the witnesses back. Do you think your questions will take more than five or 10 minutes?

Le sénateur Lynch-Staunton: Vous avez dit que la situation est très claire au Canada. Je ne crois pas qu'elle le soit puisque les provinces elles-mêmes n'ont pas encore pris de décision, si j'ai bien compris. Nous attendons toujours de savoir ce qu'elles vont faire. Vous avez envoyé l'information, vous leur avez expliqué votre position, comme vous l'avez fait ici, mais en tant que souscripteur habitant le Québec ou l'Ontario, est-ce que je connais les conséquences fiscales des décisions que prendra la province où je réside? L'aide sociale, le supplément au loyer, le crédit d'impôt pour enfants pourraient tous être touchés.

M. Ménard: M. Gingras parlait des conséquences fiscales. Vous parlez des conséquences sur tous les programmes de transfert. Je crois comprendre que ces conséquences fiscales seront expliquées dans le cahier d'information, à tout le moins définies de façon générale. Je tiens à préciser que des conseils seront fournis. On décrira les conséquences de ces paiements sur le plan fiscal.

En ce qui concerne les programmes de transfert provinciaux, bon nombre de ces programmes sont administrés par les provinces. Je ne sais pas si ces renseignements sont censés figurer dans le cahier d'information.

Le sénateur Callbeck: Comment saurez-vous ce que font les provinces? Est-ce que la compagnie d'assurances obtiendra l'information et l'inclura dans le cahier?

Le président suppléant: Je pense que M. Ménard a été très clair. Il l'a répété trois fois.

Le sénateur Ghitter: Monsieur Hale, je n'ai pas tellement bien compris quand vous avez dit que tout le monde était au courant de la situation en Angleterre. On nous a dit que les données n'étaient pas reflétées dans les états financiers. C'est quelque chose qui s'est produit en Angleterre. Comment pouvez-vous dire que j'aurais eu vent de la situation au moment de prendre connaissance des états financiers? Je ne comprends pas comment vous pouvez faire une telle affirmation.

M. Hale: Je voulais dire que tous ceux qui ont évalué la compagnie et examiné les risques auxquels elle était exposée auraient été au courant de la situation.

Le sénateur Ghitter: En tant que souscripteur, si le processus de démutualisation avait eu lieu cette année-là, je n'aurais jamais rien su.

M. Hale: Quand on détermine la valeur d'une compagnie ou qu'on cherche à obtenir des renseignements en vue de les inclure dans le cahier d'information, on finit habituellement par savoir ce genre de choses.

Le sénateur Stewart: Vous pourriez embaucher votre propre vérificateur.

Le président suppléant: Le sénateur Lynch-Staunton va poser la dernière question.

Le sénateur Lynch-Staunton: J'ai beaucoup de questions, et je ne peux pas toutes les poser aujourd'hui, monsieur le président.

Le président suppléant: Je ne voudrais pas être obligé de reconvoquer les témoins. Est-ce que cinq ou dix minutes vous suffiraient?

Senator Lynch-Staunton: I do not want to prolong this, but I do not see why you hesitate to bring the officials back.

The Acting Chairman: I do not hesitate. If it is necessary, that is what we will do.

Senator Lynch-Staunton: I have questions on the regulations. I have questions on the tax consequences. I have questions on the report. After hearing from my colleagues today, I believe they, too, have more questions.

The Acting Chairman: In that case, we will adjourn the proceedings at this time. Our clerk will invite the witnesses back at a time when committee scheduling permits. I imagine it will be soon. We will continue with questioning at that time, and then move to the next stage.

The committee adjourned.

Le sénateur Lynch-Staunton: Je ne veux pas prolonger la réunion, mais je ne vois pas pourquoi vous hésiteriez à reconvoquer les fonctionnaires.

Le président suppléant: Je n'hésite pas à le faire. Si c'est nécessaire, nous le ferons.

Le sénateur Lynch-Staunton: J'ai des questions sur les règlements, les conséquences fiscales, le rapport. Après avoir entendu les interventions de mes collègues aujourd'hui, je crois qu'ils ont, eux aussi, d'autres questions à poser.

Le président suppléant: Dans ce cas-là, nous allons mettre fin à la réunion. Le greffier invitera les témoins à nouveau quand notre horaire nous le permettra. J'imagine que nous allons les revoir bientôt. Nous allons poursuivre la discussion à ce moment-là, et ensuite passer à l'étape suivante.

La séance est levée.

February 11, 1999

Mr. Mark Audcent, Law Clerk and Parliamentary Counsel.

From Action réseau consommateur and the Regroupement des consommateurs d'assurance:

Mr. Charles Lajoie, Analyst, Action réseau consommateurs; and

Mr. Bill Podmore, President, Regroupement des consommateurs d'assurance.

From Canadian Life Insurance Policyholders Association:

Ms Anne Holmes, Founding Chair; and

M. Joel Vale.

From the Department of Finance:

Mr. Charles Seeto, Director, Financial Sector Division;

Mr. Claude Gingras, Special Advisor, Financial Sector Division; and

Mr. Gilbert Ménard, Senior Chief, Financial Institutions Section, Business Income Tax Division.

From the Office of the Superintendent of Financial Institutions:

Mr. Michael Hale, Director, Actuarial.

Le 11 février 1999

M. Mark Audcent, légiste et conseiller parlementaire.

De l'Action réseau consommateur et le Regroupement des consommateurs d'assurance:

M. Charles Lajoie, analyste, Action réseau consommateurs; et

M. Bill Podmore, président, Regroupement des consommateurs d'assurance.

De Canadian Life Insurance Policyholders Association:

Mme Anne Holmes, présidente-fondatrice; et

M. Joel Vale.

Du ministère des Finances:

M. Charles Seeto, directeur, Division du secteur financier;

M. Claude Gingras, conseiller spécial, Division du secteur financier; et

M. Gilbert Ménard, chef principal, Section des institutions financières, Division de l'impôt des entreprises.

Du Bureau du surintendant des institutions financières:

M. Michael Hale, directeur, Actuariat.



If undelivered, return COVER ONLY to:
Public Works and Government Services Canada —
Publishing
45 Sacré-Coeur Boulevard,
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

En cas de non-livraison,
retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à:
Travaux publics et Services gouvernementaux Canada —
Édition
45 Boulevard Sacré-Coeur,
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

APPEARING—COMPARAÎT

The Honourable Jim Peterson, P.C., M.P., Secretary of State
(International Financial Institutions).

L'honorable Jim Peterson, c.p., député, secrétaire d'État
(Institutions financières internationales).

WITNESSES—TÉMOINS

February 9, 1999

From the Department of Finance:

Mr. David Tobin, General Director, Financial Sector Policy Branch;
Mr. Charles Seeto, Director, Financial Sector Division;
Mr. Claude Gingras, Special Advisor, Financial Sector Division;
Mr. Gilbert Ménard, Senior Chief, Financial Institutions Section, Business Income Tax Division;
Ms Rhoda Attwood, General Counsel.

From the Office of the Superintendent of Financial Institutions:

Mr. John R. Thompson, Deputy Superintendent, Regulation Sector.

From Insurance Company Executives:

Mr. Dominic D'Alessandro, President and Chief Executive Officer, Manulife;
Mr. Robert Astley, Chief Executive Officer, Mutual Group;
Mr. David A. Nield, Chairman, President and Chief Executive Officer, The Canada Life Assurance Company;
Mr. Don Stewart, President and Chief Executive Officer, Sun Life Assurance Company Canada.

(continued on previous page)

Le 9 février 1999

Du ministère des Finances:

M. David Tobin, directeur général, Direction de la politique du secteur financier;
M. Charles Seeto, directeur, Division du secteur financier;
M. Claude Gingras, conseiller spécial, Division du secteur financier;
M. Gilbert Ménard, chef principal, Section des institutions financières, Division de l'impôt des entreprises; et
Mme Rhoda Attwood, avocate générale.

Du Bureau du surintendant des institutions financières:

M. John R. Thompson, surintendant adjoint, Secteur de la réglementation.

D'un groupe de directeurs de compagnies d'assurance:

M. Dominic D'Alessandro, président et chef de la direction, Manulife;
M. Robert Astley, chef de la direction, Groupe La Mutuelle;
M. David A. Nield, président, président du Conseil et chef de la direction, La Compagnie d'Assurance du Canada sur la Vie; et
M. Don Stewart, président et chef de la direction, Compagnie d'assurance-vie Sun Life du Canada.

(suite à la page précédente)

CAI
YC11
-B18

Gouvernement
du Canada



First Session
Thirty-sixth Parliament, 1997-98-99

SENATE OF CANADA

*Proceedings of the Standing
Senate Committee on*

Banking, Trade and Commerce

Chairman:
The Honourable MICHAEL KIRBY

Tuesday, February 16, 1999

Issue No. 45

First and only meeting on:

Consideration of the question and message from the House of Commons regarding Senate amendments to Bill C-20, An Act to amend the Competition Act and to make consequential amendments to other Acts

Third and last meeting on:

Bill C-59, An Act to amend the Insurance Companies Act

INCLUDING:

THE TWENTIETH REPORT OF THE COMMITTEE

(Question and message from the House of Commons regarding Senate amendments to Bill C-20)

THE TWENTY-FIRST REPORT OF THE COMMITTEE (Bill C-59)

APPEARING:

The Honourable John Manley, P.C., M.P.,
Minister of Industry

WITNESSES:

(See back cover)

Première session de la
trente-sixième législature, 1997-1998-1999

SÉNAT DU CANADA

*Délibérations du comité
sénatorial permanent des*

Banques et du commerce

Président:
L'honorable MICHAEL KIRBY

Le mardi 16 février 1999

Fascicule n° 45

Première et unique réunion concernant:

L'étude de la question et du message de la Chambre des communes, portant sur les amendements du Sénat au projet de loi C-20, Loi modifiant la Loi sur la concurrence et d'autres lois en conséquence

Troisième et dernière réunion concernant:

Le projet de loi C-59, Loi modifiant la Loi sur les sociétés d'assurances

Y COMPRIS:

LE VINGTIÈME RAPPORT DU COMITÉ
(Question et message de la Chambre des communes, portant sur les amendements du Sénat au projet de loi C-20)

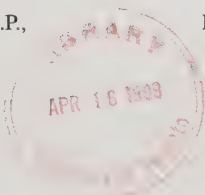
LE VINGT ET UNIÈME RAPPORT
DU COMITÉ
(projet de loi C-59)

COMPARAÎT:

L'honorable John Manley, c.p. député,
ministre de l'Industrie

TÉMOINS:

(Voir à l'endos)



THE STANDING SENATE COMMITTEE ON BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable Michael Kirby, *Chairman*

The Honourable David Tkachuk, *Deputy Chairman*

and

The Honourable Senators:

Angus	Kenny
Austin, P.C.	Kolber
Callbeck	Kroft
* Graham, P.C.	* Lynch-Staunton
(or Carstairs)	(or Kinsella (acting))
Hervieux-Payette, P.C.	Meighen
Kelleher, P.C.	Oliver

* *Ex Officio Members*

(Quorum 4)

Changes in membership of the committee:

Pursuant to rule 85(4), membership of the committee was amended as follows:

The name of the Honourable Senator Kelleher substituted for that of the Honourable Senator LeBreton (*February 15, 1999*).

The name of the Honourable Senator Angus substituted for that of the Honourable Senator Berntson (*February 15, 1999*).

The name of the Honourable Senator Oliver substituted for that of the Honourable Senator Ghitter (*February 15, 1999*).

The name of the Honourable Senator Tkachuk substituted for that of the Honourable Senator DeWare (*February 15, 1999*).

The name of the Honourable Senator Kenny substituted for that of the Honourable Senator Chalifoux (*February 15, 1999*).

The name of the Honourable Senator Kirby substituted for that of the Honourable Senator Poy (*February 15, 1999*).

The name of the Honourable Senator Kolber substituted for that of the Honourable Senator Kroft (*February 15, 1999*).

The name of the Honourable Senator Kroft substituted for that of the Honourable Senator Stewart (*February 15, 1999*).

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES BANQUES ET DU COMMERCE

Président: L'honorable Michael Kirby

Vice-président: L'honorable David Tkachuk

et

Les honorables sénateurs:

Angus	Kenny
Austin, c.p.	Kolber
Callbeck	Kroft
* Graham, c.p.	* Lynch-Staunton
(ou Carstairs)	(ou Kinsella (suppléant))
Hervieux-Payette, c.p.	Meighen
Kelleher, c.p.	Oliver

* *Membres d'office*

(Quorum 4)

Modifications de la composition du comité:

Conformément à l'article 85(4) du Règlement, la liste des membres du comité est modifiée, ainsi qu'il suit:

Le nom de l'honorable sénateur Kelleher est substitué à celui de l'honorable sénateur LeBreton (*le 15 février 1999*).

Le nom de l'honorable sénateur Angus est substitué à celui de l'honorable sénateur Berntson (*le 15 février 1999*).

Le nom de l'honorable sénateur Oliver est substitué à celui de l'honorable sénateur Ghitter (*le 15 février 1999*).

Le nom de l'honorable sénateur Tkachuk est substitué à celui de l'honorable sénateur DeWare (*le 15 février 1999*).

Le nom de l'honorable sénateur Kenny est substitué à celui de l'honorable sénateur Chalifoux (*le 15 février 1999*).

Le nom de l'honorable sénateur Kirby est substitué à celui de l'honorable sénateur Poy (*le 15 février 1999*).

Le nom de l'honorable sénateur Kolber est substitué à celui de l'honorable sénateur Kroft (*le 15 février 1999*).

Le nom de l'honorable sénateur Kroft est substitué à celui de l'honorable sénateur Stewart (*le 15 février 1999*).

ORDER OF REFERENCE

Extract from the *Journals of the Senate*, Thursday, February 11, 1999:

Resuming debate on the motion of the Honourable Senator Graham, P.C., seconded by the Honourable Senator Carstairs:

That the Senate concur in the amendments made by the House of Commons to its amendments to Bill C-20, An Act to amend the Competition Act and to make consequential and related amendments to other Acts; and

That a Message be sent to the House of Commons to acquaint that House accordingly.

After debate,

The Honourable Senator Carstairs moved, seconded by the Honourable Senator Joyal, P.C.:

That the motion, together with the Message from the House of Commons on the same subject, dated February 5, 1999, be referred to the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce for consideration and report.

After debate,

The question being put on the motion, it was adopted.

ORDRE DE RENVOI

Extrait des *Journaux du Sénat* du jeudi 11 février 1999:

Reprise du débat sur la motion de l'honorable sénateur Graham, c.p., appuyée par l'honorable sénateur Carstairs,

Que le Sénat agrée les amendements apportés par la Chambre des communes à ses amendements au projet de loi C-20, Loi modifiant la Loi sur la concurrence et d'autres lois en conséquence; et

Qu'un message soit transmis à la Chambre des communes pour l'en informer.

Après débat,

L'honorable sénateur Carstairs propose, appuyé par l'honorable sénateur Joyal, c.p.,

Que la motion ainsi que le message de la Chambre des communes en date du 5 février 1999, portant sur le même sujet, soient déferés au comité sénatorial permanent des banques et du commerce pour étude et rapport.

Après débat,

La motion, mise aux voix, est adoptée.

Le greffier du Sénat,

Paul C. Bélisle

Clerk of the Senate

MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Tuesday, February 16, 1999
(91)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 9:00 a.m. in room 505, Victoria Building, the Chairman, the Honourable Michael Kirby, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Austin, P.C., Callbeck, Hervieux-Payette, P.C., Kelleher, P.C., Kenny, Kirby, Kolber, Kroft, Lynch-Staunton, Meighen, Oliver and Tkachuk (13).

Other senator present: The Honourable Senator Gitter.

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament, Mr. Gerry Goldstein, Director, Economics Division and Ms Margaret Smith, Research Officer, Law and Government Division.

APPEARING:

The Honourable John Manley, P.C., M.P., Minister of Industry.

WITNESSES:**For Bill C-20**

From the Department of Industry Canada:

Mr. Konrad von Finckenstein, Director of Investigation and Research, Competition Bureau;

Mr. Don Mercer, Assistant Deputy Director of Investigation and Research, Amendments Unit, Competition Bureau.

For Bill C-59

From the Department of Finance:

Mr. David Tobin, General Director, Financial Sector Policy Branch;

Mr. Charles Seeto, Director, Financial Sector Division;

Mr. Claude Gingras, Special Advisor, Financial Sector Division;

Mr. Gilbert Ménard, Senior Chief, Financial Institutions Section, Business Income Tax Division;

Mr. Louis Lévesque, General Director, Analyst, Tax Policy Branch;

Mr. Doug Wyatt, General Counsel.

From the Office of the Superintendent of Financial Institutions:

Mr. Michael Hale, Director, Actuarial.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Thursday, February 11, 1999, together with the Message from the House of Commons on the same subject, dated February 5, 1999, the committee proceeded with the amendments made by the House of Commons to its amendments to Bill C-20, An Act to amend the Competition Act and to make consequential and related amendments to other Acts.

PROCÈS-VERBAL

OTTAWA, le mardi 16 février 1999
(91)

[Traduction]

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 9 heures, dans la pièce 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable Michael Kirby (président).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Austin, c.p., Callbeck, Hervieux-Payette, c.p., Kelleher c.p., Kenny, Kirby, Kolber, Kroft, Lynch-Staunton, Meighen, Oliver et Tkachuk (13).

Autre sénateur présent: L'honorable sénateur Gitter.

Également présents: De la Direction de la recherche parlementaire de la Bibliothèque du Parlement, M. Gerry Goldstein, directeur, Division de l'économie, et Mme Margaret Smith, attachée de recherche, Division du droit et du gouvernement.

COMPARAÎT:

L'honorable John Manley, c.p., député, ministre de l'Industrie.

TÉMOINS:**Pour le projet de loi C-20:**

Du ministère de l'Industrie:

M. Konrad von Finckenstein, directeur des enquêtes et recherche, Bureau de la concurrence;

M. Don Mercer, sous-directeur adjoint des enquêtes et recherche, Unité des modifications, Bureau de la concurrence.

Pour le projet de loi C-59

Du ministère des Finances:

M. David Tobin, directeur général, Direction de la politique du secteur financier;

M. Charles Seeto, directeur, Division du secteur financier;

M. Claude Gingras, conseiller spécial, Division du secteur financier;

M. Gilbert Ménard, chef principal, Section des institutions financières, Division de l'impôt des entreprises.

M. Louis Lévesque, directeur général, Direction de la politique fiscale;

M. Doug Wyatt, avocat général.

Du Bureau du surintendant des institutions financières:

M. Michael Hale, directeur, Division de l'actuariat.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le jeudi 11 février 1999 et assorti du message de la Chambre des communes sur le même sujet du 5 février 1999, le comité étudie les amendements apportés par la Chambre des communes à ses amendements au projet de loi C-20, Loi modifiant la Loi sur la concurrence et d'autres lois en conséquence.

The Honourable John Manley made an opening statement and answered questions.

It was moved by the Honourable Senator Kenny, — That the Message received from the House be accepted and reported to the Senate without amendment.

At 10:40 a.m., pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Thursday, February 4, 1999, the Committee proceeded to study Bill C-59, An Act to amend the Insurance Companies Act. (*See Issue No. 44, February 9, 1999, for the full text of the Order of Reference.*)

Mr. Tobin and Mr. Lévesque each made an opening statement and then, along with other witnesses, answered questions.

It is moved by the Honourable Senator Kroft, — That the committee complete clause-by-clause consideration of Bill C-59.

It was agreed, — That Bill C-59 be adopted and reported to the Senate without amendment but with observations.

It was agreed, — That the Chairman would write to the Office of the Superintendent of Financial Institutions raising issues relating to concerns expressed by members.

At 11:45 a.m. the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

L'honorable John Manley fait une déclaration liminaire et répond aux questions.

Il est proposé par l'honorable sénateur Kenny — Que le message reçu de la Chambre soit accepté et qu'il en soit fait un rapport au Sénat sans amendement.

À 10 h 40, conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le jeudi 4 février 1999, le comité procède à l'étude du projet de loi C-59, Loi modifiant la Loi sur les sociétés d'assurance. (*Pour le texte intégral de l'ordre de renvoi, voir le fascicule n° 44 du 9 février 1999.*)

M. Tobin et M. Lévesque font chacun une déclaration liminaire et répondent ensuite aux questions avec l'aide des autres témoins.

Il est proposé par l'honorable sénateur Kroft — Que le comité termine l'étude article par article du projet de loi C-59.

Il est convenu — Que le projet de loi C-59 soit adopté et qu'il en soit fait rapport au Sénat sans amendement mais assorti d'observations.

Il est convenu — Que le président écrive au Bureau du surintendant des institutions financières pour soulever des questions sur les réserves exprimées par les membres.

À 11 h 45, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

Le greffier du comité,

Gary Levy

Clerk of the Committee

REPORTS OF THE COMMITTEE

Tuesday, February 16, 1999

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce has the honour to present its

TWENTIETH REPORT

Your committee, to which was referred the Bill C-59, An Act to amend the Insurance Companies Act has examined the said Bill in obedience to its Order of Reference dated Thursday, February 4, 1999, and now reports the same without amendment, but with the following observations:

1. The bill contained two parchment errors;

the Law Clerk was directed to correct these on behalf of the Senate by clerical action; and

the subject-matter of the correction of parchment errors should be a subject of review by the Privileges, Standing Rules and Orders Committee.

2. Since members of the committee expressed concerns about the completeness and comprehensibility of the information that would be made available to policy holders by companies, the Chairman agreed to write a letter to the Superintendent of Financial Institutions requesting assurances that:

- (a) information distributed to policy holders would be written in plain language;
- (b) there would be full and complete disclosure of all relevant information required by policy holders in order for them to make an informed decision;
- (c) the Superintendent of Financial Institutions would provided annually a report on the process of demutualization.

The committee expects an acceptable written reply from the Superintendent of Financial Institutions before the bill receives third reading.

Respectfully submitted,

TUESDAY, February 16, 1999

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce has the honour to present its

TWENTY-FIRST REPORT

Your committee, to which was referred the motion of the Honourable Senator Graham, regarding certain amendments to Bill-C-20, An Act to amend the Competition Act and to make consequential and related amendments to other acts, and the Message from the House of Commons on the same subject, dated February 5, 1999, has, in obedience to the Order of Reference dated February 11, 1999, examined the said motion and Message and now reports as follows:

RAPPORTS DU COMITÉ

Le mardi 16 février 1999

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce a l'honneur de présenter son

VINGTIÈME RAPPORT

Votre comité, auquel a été déféré le Projet de loi C-59, Loi modifiant la Loi sur les sociétés d'assurances, a, conformément à l'ordre de renvoi du jeudi 4 février 1999, étudié ledit projet de loi et en fait maintenant rapport sans amendement, mais avec les observations suivantes:

1. Le projet de loi renfermait deux erreurs dans le parchemin;

le légiste a été prié de corriger ces erreurs au nom du Sénat au moyen de mesures administratives; et

la correction d'erreurs dans le parchemin devrait faire l'objet d'un examen du comité des privilèges, du Règlement et de la procédure.

2. Les membres du comité s'étant interrogés sur la mesure dans laquelle l'information fournie aux souscripteurs par les sociétés serait complète et compréhensible, le président a convenu d'écrire au Surintendant des institutions financières une lettre lui demandant de faire en sorte:

- (a) que l'information fournie aux souscripteurs soit rédigée en termes clairs;
- (b) qu'il y ait divulgation pleine et entière de tous les renseignements pertinents requis par les souscripteurs pour qu'ils puissent prendre une décision éclairée.
- (c) que le Surintendant des institutions financières présente chaque année un rapport sur le processus de démutualisation.

Le comité s'attend à recevoir une réponse écrite acceptable du Surintendant des institutions financières d'ici la troisième lecture du projet de loi.

Respectueusement soumis,

Le MARDI 16 février 1999

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce a l'honneur de présenter son

VINGT-ET-UNIÈME RAPPORT

Votre comité, à qui ont été déférés la motion de l'honorable sénateur Graham au sujet de certains amendements au projet de loi C-20, Loi modifiant la Loi sur la concurrence et d'autres lois en conséquence, et le message de la Chambre des communes sur le même sujet, en date du 5 février 1999, a, conformément à son ordre de renvoi du 11 février 1999, examiné ladite motion et ledit message et en fait rapport comme il suit:

The committee recommends that the Senate concur in the amendments made by the House of Commons in the Message dated February 5, 1999.

Respectfully submitted,

Le comité recommande que le Sénat agrée les amendements apportés par la Chambre des communes dans son message en date du 5 février 1999.

Respectueusement soumis,

Le président,

MICHAEL KIRBY

Chair

EVIDENCE

OTTAWA, Tuesday, February 16, 1999

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 9:00 a.m. to give consideration to the question and message from the House of Commons regarding Senate amendments to Bill C-20, to amend the Competition Act and to make consequential and related amendments to other Acts; and to give consideration to Bill C-59, to amend the Insurance Companies Act.

Senator Michael Kirby (*Chairman*) in the Chair.

[English]

The Chairman: Honourable senators, our first subject this morning is the consideration of the message from the House of Commons with respect to the Competition Act, Bill C-20, which contains an amendment to replace the amendment which the Senate introduced to delete the whistle-blower clause. The House of Commons has come back with a different whistle-blower clause than that which was in the original act. Our first witness this morning is the Minister of Industry, Mr. Manley.

Mr. Manley, please proceed.

Hon. John Manley, Minister of Industry: Honourable senators, I am here this morning to speak to proposals to address concerns raised by the Senate with respect to the whistle-blowing provisions that were contained in Bill C-20. Senators will recall that the aim of Bill C-20 is to improve and consolidate the Competition Act. Mr. Konrad von Finckenstein, Director of Investigations and Research for the Competition Bureau, is with me this morning, because some of the key amendments are intended to equip the Competition Bureau to combat the degrading crime of misleading telemarketing.

The bill also includes provisions for whistle-blowing intended to protect employees who provide the Competition Bureau with information regarding anti-competitive behaviour by their employers. In the course of the Senate's deliberation of this bill, the whistle-blowing provisions were removed.

[Translation]

The subject of protection for whistle-blowers has been the subject of a number of legislative proposals over the past several years.

In response to this, the Director of Investigation and Research of the Competition Bureau asked Mr. Justice Dubin to study the matter and identify provisions that would be relevant for consideration.

This study and its appendix on whistle-blowing were released on November 18, 1997 and posted on the Web site of the Competition Bureau for the public to comment.

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le mardi 16 février 1999

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 9 heures pour étudier la question et le message de la Chambre des communes portant sur les amendements du Sénat au projet de Loi C-20, Loi modifiant la loi sur la concurrence et d'autres lois en conséquence; et pour étudier le projet de loi C-59 visant à modifier la Loi sur les sociétés d'assurances.

Le sénateur Michael Kirby (*président*) occupe le fauteuil.

[Traduction]

Le président: Honorables sénateurs, notre premier point à l'ordre du jour ce matin est l'étude du message de la Chambre des communes au sujet de la Loi sur la concurrence, le projet de loi C-20, qui renferme une modification visant à remplacer l'amendement que le Sénat a apporté pour supprimer la disposition sur les dénonciateurs. La Chambre des communes nous propose une nouvelle disposition sur les dénonciateurs, différente de celle qui figurait dans la loi originale. Notre premier témoin ce matin est le ministre de l'Industrie, M. Manley.

Monsieur Manley, vous avez la parole.

L'hon. John Manley, ministre de l'Industrie: Honorables sénateurs, je suis venu vous parler ce matin des propositions visant à répondre aux préoccupations soulevées par le Sénat au sujet des dispositions sur les dénonciateurs qui figuraient dans le projet de loi C-20. Les sénateurs se rappelleront que le projet de loi C-20 a pour objet d'améliorer et de renforcer la Loi sur la concurrence. M. Konrad von Finckenstein, directeur des enquêtes et recherches au Bureau de la concurrence, m'accompagne ce matin, parce que certains éléments clefs visent à doter le Bureau de la concurrence des outils voulus pour combattre le crime dégradant du télémarketing trompeur.

Le projet de loi comprend également des dispositions sur la dénonciation visant à protéger les employés qui fournissent au Bureau de la concurrence des renseignements sur le comportement nuisible à la concurrence de leurs employeurs. Durant son étude de ce projet de loi, le Sénat a supprimé les dispositions sur la dénonciation.

[Français]

La question de la protection des dénonciateurs a fait l'objet de plusieurs propositions législatives ces dernières années.

Le directeur des enquêtes et recherches du Bureau de la concurrence a donné suite à cet intérêt soutenu concernant la dénonciation en demandant au juge Dubin d'étudier la question et d'indiquer quelles dispositions seraient pertinentes dans le cas où une législation concernant la dénonciation devrait être présentée.

Cette étude et son annexe sur ce que les dispositions sur la dénonciation devraient être, ont été rendues publiques le 18 novembre 1997, et placées au même moment sur le site Web du Bureau de la concurrence que le public pouvait consulter.

[English]

On the initiative of the member of the House of Commons for Ottawa Centre, the whistle-blowing provisions were introduced into Bill C-20 on May 26, 1998, when it was under consideration by the House Standing Committee on Industry. The member for Ottawa Centre proposed these amendments to encourage individuals who have knowledge of price-fixing arrangements to act in the public interest and to report them. As the member indicated at that time, the amendments resulted from consultations which he had conducted with many people throughout Canada.

[Translation]

The Canadian Bar Association raised its concerns about the whistle-blowing provisions with this committee. One of the concerns was that there had not been sufficient consultation. We have made use of this time for additional consultation with the Bar and other groups that have expressed an interest in this amendment.

[English]

As a result, the government is proposing to retain the substance of the whistle-blowing amendments but we have used this occasion to make modifications that would respond to the key concerns of the Canadian Bar Association.

[Translation]

The government has proposed an amendment to the whistle-blowing provisions which will limit their application to conduct that is a criminal offence under the Act and will not refer to conduct that is merely contrary to the Act.

[English]

Sections 66.1 and 66.2 of the act have been reworded to restrict whistle-blowing provisions to criminal conduct only and will not apply in relation to civil or reviewable practices such as abuse of dominance or tied selling.

Second, in order to minimize the chilling effect and to de-emphasize the criminality of the provisions, the original offence-creating subsection is deleted. This will not affect the criminal nature of the section but will significantly lower the visibility of the penalty to a maximum penalty of two years instead of five. An employer who violates the whistle-blowing section could be charged under section 126 of the Criminal Code, which applies where another act does not expressly provide a punishment.

The Canadian Bar Association has indicated its support for these provisions as amended. In a letter to the Competition Bureau, the chair of the competition law section of the CBA said:

I would confirm on behalf of our section that we are prepared to support the proposed provisions. While we would have preferred to have an opportunity to be consulted in

[Traduction]

Les dispositions sur la dénonciation ont été ajoutées au projet de loi C-20 à l'initiative du député d'Ottawa centre à la Chambre des communes le 26 mai 1998, alors que le comité permanent de l'industrie de la Chambre étudiait le projet de loi. Le député d'Ottawa centre a proposé ces amendements en vue d'encourager les particuliers qui ont connaissance d'arrangements de fixation des prix à agir dans l'intérêt public et à signaler ces arrangements. Comme le député l'a dit à ce moment-là, l'amendement résultait de consultations qu'il avait menées auprès de nombreuses personnes dans tout le Canada.

[Français]

L'Association du Barreau canadien a exprimé certaines réserves à propos des dispositions sur la dénonciation, notamment le fait qu'il n'y avait pas eu assez de consultations. Nous avons profité de cette période pour mener d'autres consultations auprès du Barreau et d'autres groupes qui s'étaient contrés à ces dispositions.

[Traduction]

En conséquence, le gouvernement est disposé à conserver la teneur des amendements sur la dénonciation, mais nous avons profité de l'occasion pour y apporter des modifications qui répondent aux principales préoccupations soulevées par l'Association du Barreau canadien.

[Français]

Le gouvernement a proposé un amendement aux dispositions concernant la dénonciation, qui limiterait leur application à une conduite qui constitue une infraction pénale en vertu de la loi, et non pas une conduite qui est simplement contraire à la loi.

[Traduction]

Les articles 66.1 et 66.2 de la loi ont été réécrits pour restreindre la portée des dispositions sur la dénonciation de manière qu'elles s'appliquent uniquement aux activités criminelles, de sorte qu'elles ne s'appliqueront plus aux pratiques susceptibles d'examen, comme l'abus de la position dominante ou les ventes liées.

Deuxièmement, afin de réduire au minimum l'aspect négatif et de ne pas mettre l'accent sur le caractère criminel des dispositions en question, on a supprimé le paragraphe original dans lequel on définissait l'infraction. Cela ne changera rien à la nature criminelle de cette disposition, mais amoindra considérablement la sévérité de la sanction prévue, puisque la peine maximale sera de deux ans au lieu de cinq. Un employeur qui enfreindra la disposition sur la dénonciation pourra être accusé aux termes de l'article 126 du Code criminel, lequel s'applique lorsqu'une autre loi ne prévoit pas expressément une sanction.

L'Association du Barreau canadien a fait savoir qu'elle appuyait ces dispositions telles que modifiées. Dans une lettre adressée au Bureau de la concurrence, le président de la section du droit de la concurrence de l'ABC a dit:

Je confirme au nom de notre section que nous sommes disposés à appuyer les dispositions proposées. Nous aurions préféré avoir l'occasion d'être consultés relativement à cette

regard to this provision, and we are still not persuaded of the need for it, the proposed revisions do address a number of concerns we originally expressed in this regard.

On balance, our preference is to have Bill C-20 come into effect, including the whistle-blower provisions as proposed to be revised, rather than have it not proceed at all or be significantly further delayed, given that there are a number of needed changes that will be brought about by Bill C-20 that we support. With the support of the CBA, the substantive issues have been resolved.

[Translation]

Now is the time to act quickly. We need to provide an appropriate protection for whistle-blowers to enable the Competition Bureau to obtain the information needed to properly investigate criminal activity. We need to bring C-20 into force to provide effective measures against deceptive telemarketers.

[English]

With every day that passes, there are new victims of these scams. With your concurrence of the revisions that are here for your consideration, we can demonstrate to consumers across Canada that we are listening to their concerns. I urge that you provide expeditious passage of Bill C-20.

Senator Lynch-Staunton: Mr. Minister, I gather from what you have said that the bill has now been improved, thanks to this revised amendment you are proposing, which will certainly receive support. You have given credit to the bar association for alerting you, as it did the Senate, about certain provisions of the original amendment, which Senator Oliver picked up on. He convinced the Senate to unanimously pass his amendment. Now you have come back with a revised amendment that satisfies your original purpose and the concerns expressed by the CBA and the Senate. Although a couple of months have passed, we have an improved bill before us.

Mr. Minister, how can you reconcile that attitude with a press release dated December 11, headed "Minister Manley Disappointed Over Tory Senators Scuttling of Bill That's Designed To Protect Canadian Consumers," particularly as no such thing was done? The Senate unanimously approved the amendment. I think it did the right thing, since you have come back, picked up on the Senate's suggestions and concerns, and melded them into yours to make an amendment we can all support. Why this negative reaction to what turns out to be something positive?

Mr. Manley: Many good things come out of bad things. We have lost a number of months when the bureau could have been enforcing the key provisions of this bill. It is regrettable that we

disposition, et nous ne sommes toujours pas convaincus de sa nécessité, mais les modifications proposées répondent effectivement à un certain nombre de réserves que nous avons exprimées à l'origine à ce sujet.

Au total, nous préférons que le projet de loi C-20 entre en vigueur, y compris les dispositions sur la dénonciation révisées que nous proposons, plutôt que de voir ce projet de loi rejeté complètement ou retardé davantage, étant donné que le projet de loi C-20 apporte un certain nombre de changements nécessaires que nous appuyons. Avec l'appui de l'ABC, les questions de fond ont été réglées.

[Français]

Le moment est venu pour nous d'agir rapidement, encore une fois. Nous devons offrir la protection voulue aux dénonciateurs, de façon à permettre au Bureau de la concurrence d'obtenir les renseignements nécessaires pour enquêter adéquatement sur les activités criminelles. Nous devons donner force de loi au projet de loi C-20 afin de nous doter de mesures efficaces contre les télévendeurs malhonnêtes.

[Traduction]

Chaque jour qui passe fait de nouvelles victimes de ces escroqueries. Si vous appuyez la version révisée qui vous est proposée, nous pouvons démontrer à tous les consommateurs d'un bout à l'autre du Canada que nous sommes à l'écoute de leurs préoccupations. Je vous exhorte donc à adopter rapidement le projet de loi C-20.

Le sénateur Lynch-Staunton: Monsieur le ministre, si je comprends bien ce que vous avez dit, le projet de loi a été amélioré grâce à cette modification que vous proposez d'y apporter, et qui sera certainement appuyée. Vous avez reconnu le mérite de l'Association du Barreau, qui, à l'instar du Sénat, a attiré votre attention sur certaines dispositions de l'amendement original que le sénateur Oliver avait remarquées. Il a convaincu le Sénat d'adopter à l'unanimité son amendement. Vous nous revenez maintenant avec un amendement révisé qui atteint le but que vous vous étiez fixé à l'origine et qui répond à la fois aux préoccupations exprimées par l'ABC et par le Sénat. Nous sommes maintenant saisis d'un projet de loi amélioré, quoique avec quelques mois de retard.

Monsieur le ministre, comment pouvez-vous concilier cette attitude avec un communiqué daté du 11 décembre et intitulé: «Le ministre Manley déçu de voir des sénateurs conservateurs torpiller un projet de loi qui vise à protéger les consommateurs canadiens», surtout que ce n'est absolument pas ce qui s'est passé? Le Sénat a approuvé l'amendement à l'unanimité. Je crois qu'il a fait ce qu'il fallait faire, puisque vous êtes maintenant revenu à la charge, et que vous avez tenu compte des suggestions et préoccupations du Sénat et les avez incorporées dans votre texte afin d'arriver à un amendement que nous pouvons tous appuyer. Pourquoi cette réaction négative à une situation qui a en fin compte débouché sur un résultat positif?

M. Manley: Il arrive souvent qu'une mauvaise situation ait quand même du bon. Nous avons perdu plusieurs mois pendant lesquels le bureau aurait pu appliquer les dispositions clés de ce

could not have dealt with these changes in November and December.

Senator Lynch-Staunton: Why did you issue a press release in which you blamed one political party in the Senate, when we were all together on the amendment to the Competition Act? In your press release, why did you ask "Whose public interest are the Tory senators serving?", implying that perhaps we were not sympathetic to the bill as such? Why were we singled out, when Liberals, Conservatives and Independents supported Senator Oliver's amendment?

Mr. Manley: Why did the bill sit on the floor of the Senate until the very last moment in December, when it was no longer possible for us to make the changes, which you seem to agree are useful changes? We could have had this enacted in December.

Senator Lynch-Staunton: We are not responsible for the management of government business in the Senate. I will ask you this question for the last time. If you have no answer, then that is quite revealing.

Why was one political party in the Senate singled out for delaying the bill, when all senators agreed that the amendment was valid?

Senator Hervieux-Payette: I disagree. I was, in fact, supporting the government bill by consensus.

Senator Lynch-Staunton: It was not on division; it was unanimous. In any event, the question is still there.

Mr. Manley: I am sorry. There is no answer to the question as to why the bill had to sit for so long.

Senator Lynch-Staunton: That is not the question, Mr. Minister.

Senator Oliver: He cannot understand the question.

Senator Lynch-Staunton: You issued a news release, the heading of which says "Minister Manley Disappointed Over Tory Senators Scuttling of Bill..." No such thing happened. Why did you issue such an erroneous press release? Would you be willing to correct it by issuing a new press release once this bill passes, and give credit where credit is due, which is to all senators, and not blame one particular party?

Mr. Manley: If that is your biggest concern with the bill before us, I guess we are not in bad shape.

Senator Lynch-Staunton: My concern is with your attitude towards the Senate, which goes way beyond the bill.

Senator Kenny: I think I understand what has been going on here.

projet de loi. Il est regrettable que nous n'ayons pu apporter ces changements en novembre et décembre.

Le sénateur Lynch-Staunton: Pourquoi avez-vous publié un communiqué dans lequel vous avez blâmé un parti politique au Sénat, alors que nous étions tous d'accord pour amender la Loi sur la concurrence? Dans votre communiqué, pourquoi avez-vous posé la question: «Les sénateurs conservateurs servent-ils l'intérêt public?», laissant entendre que nous n'étions peut-être pas d'accord avec le projet de loi lui-même? Pourquoi avons-nous été pointés du doigt, alors que les Libéraux, les Conservateurs et les indépendants ont tous appuyé l'amendement du sénateur Oliver?

M. Manley: Pourquoi le projet de loi a-t-il traîné au Sénat jusqu'au tout dernier moment en décembre, alors qu'il ne nous était plus possible d'apporter des changements, dont vous semblez reconnaître l'utilité? Nous aurions pu faire adopter le tout en décembre.

Le sénateur Lynch-Staunton: Nous ne sommes pas responsables de la gestion des affaires gouvernementales au Sénat. Je vais vous poser cette question pour la dernière fois. Si vous ne pouvez pas y répondre, alors c'est très révélateur.

Pourquoi a-t-on accusé un parti politique au Sénat d'avoir retardé le projet de loi, alors que tous les sénateurs étaient d'accord pour dire que l'amendement proposé était valable?

Le sénateur Hervieux-Payette: Je ne suis pas d'accord. J'appuyais l'adoption du projet de loi du gouvernement par consensus.

Le sénateur Lynch-Staunton: L'amendement n'a pas été adopté avec dissidence, mais bien à l'unanimité. Quoi qu'il en soit, la question est posée.

M. Manley: Je suis désolé. Il n'y a pas de réponse à la question de savoir pourquoi le projet de loi a dû être retardé aussi longtemps.

Le sénateur Lynch-Staunton: La question n'est pas là, monsieur le ministre.

Le sénateur Oliver: Il ne comprend pas la question.

Le sénateur Lynch-Staunton: Vous avez publié un communiqué qui était intitulé: «Le ministre Manley déçu de voir des sénateurs conservateurs torpiller un projet de loi...» Ce n'est absolument pas ce qui s'est passé. Pourquoi avez-vous publié un communiqué erroné? Seriez-vous disposé à apporter une rectification en publiant un nouveau communiqué une fois que le projet de loi aura été adopté, afin de reconnaître le mérite de tous les sénateurs, au lieu de blâmer un parti politique en particulier?

M. Manley: Si c'est votre principale préoccupation au sujet du projet de loi, je suppose que nous ne sommes pas dans une trop mauvaise passe.

Le sénateur Lynch-Staunton: Ce qui me préoccupe, c'est votre attitude à l'égard du Sénat de façon générale, et pas seulement au sujet du projet de loi à l'étude.

Le sénateur Kenny: Je crois comprendre ce qui se passe ici.

Minister, perhaps you could briefly go through your opening introduction again. Review the substance briefly for us, please.

Mr. Manley: We have taken a recommendation that came from the House of Commons standing committee when the bill was reviewed, and we have included whistle-blowing provisions in the bill. They were not there originally.

Mr. von Finckenstein had contracted with Mr. Justice Dubin to do a study. Frankly, the study came back suggesting that whistle-blowing provisions would not do any harm or would not make a lot of difference. The government chose, when it tabled the bill, not to include the provisions. The will of the House of Commons was to include provisions that give protection to an employee of a company, for example, who feels that his employer is taking actions that contravene the Competition Act. These provisions would protect him against retribution.

The bill came to the Senate in that form early in October. Concerns were raised by the Canadian Bar Association, in particular, with respect to some of the provisions. When we received the bill, we took those concerns into account. Mr. von Finckenstein worked closely with the CBA and came up with these amendments, which essentially retain the essence of the whistle-blowing protection, while lowering the threshold, taking them out of certain provisions, applying them solely to the criminal provisions and not to the reviewable provisions of the Competition Act, which limit the application in ways the CBA feels more comfortable in supporting.

The changes are there. I think they are improvements, which is why we brought them forward. The House adopted them after a very short discussion. My hope is that with that issue resolved, we can get on with the enactment of Bill C-20.

Senator Kenny: My impression, Mr. Chairman, is that there is no disagreement around table about the substance of the matter before us. That is my instinct.

Would you say, Mr. Minister, that the amendment that came back from the Senate gave you an opportunity to improve the bill?

Mr. Manley: Without any question.

Senator Tkachuk: I should like clarification on the substance of the bill as well.

Mr. Minister, when you say that the Criminal Code provisions are removed, what happens when an employee reports his employer to the commission for what he thinks is an offence against the act? Is he protected?

Mr. Manley: He is protected, but the definition of the offence falls into that provision of the Criminal Code that defines the offence, and the penalty for it, as a breach of any federal act. In

Monsieur le ministre, peut-être pourriez-vous récapituler brièvement votre mot d'introduction. Auriez-vous l'obligeance de nous le redire en quelques mots?

M. Manley: Quand le comité permanent de la Chambre des communes a étudié le projet de loi, il a fait une recommandation à laquelle nous avons donné suite, et nous avons donc ajouté au projet de loi des dispositions sur la dénonciation qui n'y figuraient pas à l'origine.

M. von Finckenstein avait confié au juge Dubin la tâche de faire une étude. Franchement, cette étude révélait que des dispositions sur la dénonciation ne feraient pas de tort ou ne feraient pas une grande différence. Le gouvernement a donc choisi, quand il a proposé le projet de loi, de ne pas y inclure des dispositions en ce sens. Mais la Chambre des communes a manifesté sa volonté d'inclure des dispositions visant à protéger l'employé d'une compagnie, par exemple, qui estime que son employeur mène des activités qui contreviennent à la Loi sur la concurrence. Ces dispositions protégeraient l'employé contre d'éventuelles représailles.

Le projet de loi a été présenté au Sénat dans cette forme au début d'octobre. Des préoccupations ont été soulevées, en particulier par l'Association du Barreau canadien, au sujet de certaines des dispositions. Quand nous avons reçu le projet de loi, nous avons tenu compte de ces préoccupations. M. von Finckenstein a travaillé en étroite collaboration avec l'ABC et a abouti à ces amendements qui conservent l'essentiel de la protection accordée aux dénonciateurs, tout en abaissant le seuil, c'est-à-dire que nous les avons soustraits de certaines dispositions pour les appliquer uniquement aux dispositions criminelles, et non pas aux pratiques susceptibles d'examen aux termes de la Loi sur la concurrence, ce qui en limite l'application de telle manière que l'ABC se sent plus à l'aise de l'appuyer.

Les changements sont là. Je pense qu'ils constituent des améliorations, et c'est pourquoi nous les avons apportés. La Chambre les a adoptés à l'issue d'une très brève discussion. J'ai bon espoir que, cette question étant réglée, nous pourrions mettre en vigueur le projet de loi C-20.

Le sénateur Kenny: J'ai l'impression, monsieur le président, qu'il n'y a aucun désaccord autour de la table quant à la teneur de l'affaire dont nous sommes saisis. C'est ce que me dit mon instinct.

Diriez-vous, monsieur le ministre, que l'amendement qui vous a été proposé par le Sénat vous a donné l'occasion d'améliorer le projet de loi?

M. Manley: Sans aucun doute.

Le sénateur Tkachuk: Je voudrais avoir une précision sur la teneur du projet de loi.

Monsieur le ministre, quand vous dites que les dispositions du Code criminel sont retirées, que se passe-t-il si un employé dénonce son employeur à la commission pour ce qu'il juge être une infraction à la loi? Est-il protégé?

M. Manley: Il est protégé, mais la définition de l'infraction relève de la disposition du Code criminel qui définit l'infraction et qui stipule la pénalité dont l'infraction est passible, comme pour

other words, instead of defining the offence as a criminal act within the Competition Act, it is a lower penalty. It is a less prominent infraction because it is dealt with under the provision of the Criminal Code that defines as an offence the breaking of any federal law.

Is that a fair description, Mr. von Finckenstein?

Mr. Konrad von Finckenstein, Director of Investigation and Research, Competition Bureau, Industry Canada: As the minister has said, it is a criminal offence to breach any statute. If the statute has a specific criminal provision, that penalty applies. If the statute does not have one, you default to section 126 of the Criminal Code, which is a general section. That means that an individual can receive up to two years in jail and be fined up to \$2,000. That is basically what we have done here. Rather than single it out as a specific penalty, the general default provision of the Criminal Code applies.

The Chairman: Thank you, Minister, for attending this morning.

Senators, I would be happy to entertain a motion recommending that the message received from the House of Commons with respect to Bill C-20 be accepted.

Senator Kenny: I so move.

The Chairman: Is that agreed?

Hon. Senators: Agreed.

The Chairman: I will report that back to the Senate this afternoon.

Senators, our second topic this morning is the continuation of our examination of Bill C-59, to amend the Insurance Companies Act, otherwise known as the demutualization bill.

We have with us again today witnesses from the Department of Finance who were here on Thursday; specifically, Mr. David Tobin, General Director, Financial Sector Policy Branch, and Mr. Charles Seeto, Director, Finance Sector Division.

Mr. Tobin, will you please identify the other gentlemen with you.

Mr. David Tobin, General Director, Financial Sector Policy Branch, Department of Finance: With me this morning are Gilbert Ménard of the Business Income Tax Division of the Department of Finance and Louis Lévesque, also with the tax branch.

Senator Lynch-Staunton: Before the witnesses begin, I understood that someone from Office of the Superintendent of Financial Institutions was to be here this morning.

Mr. Tobin: Yes, senator, there are a number of other officials here as well, who are prepared to answer questions, if required.

toute infraction à n'importe quelle loi fédérale. Autrement dit, au lieu de définir l'infraction comme un acte criminel dans la Loi sur la concurrence, nous avons une sanction moins sévère. C'est une infraction moins visible, puisqu'elle relève de la disposition du Code criminel qui stipule que toute violation d'une loi fédérale constitue une infraction.

Ai-je bien décrit la situation, monsieur von Finckenstein?

M. Konrad von Finckenstein, directeur des enquêtes et recherches, Bureau de la concurrence, Industrie Canada: Comme le ministre l'a dit, c'est une infraction criminelle que d'enfreindre une loi. Si la loi en question comporte une disposition criminelle spécifique, la pénalité prévue s'applique. Si la loi n'en comporte pas, on se reporte par défaut à l'article 126 du Code criminel, qui est une disposition d'application générale. Cela veut dire que le contrevenant est passible de deux ans de prison au maximum et d'une amende maximale de 2 000 \$. C'est essentiellement ce que nous avons fait. Au lieu d'en faire une infraction spécifique, on applique plutôt par défaut la disposition générale du Code criminel.

Le président: Merci, monsieur le ministre, d'avoir été présent ce matin.

Sénateurs, je me ferai un plaisir d'accueillir une motion recommandant que le message reçu de la Chambre des communes relativement au projet de loi C-20 soit accepté.

Le sénateur Kenny: J'en fais la proposition.

Le président: Est-on d'accord?

Des voix: D'accord.

Le président: J'en ferai rapport au Sénat cet après-midi.

Sénateurs, notre deuxième point à l'ordre du jour ce matin est la suite de notre étude du projet de loi C-59, Loi modifiant la Loi sur les sociétés d'assurances, connue également sous le nom de projet de loi sur la démutualisation.

Nous entendons encore aujourd'hui des témoins du ministère des Finances qui ont déjà comparu jeudi; nommément, M. David Tobin, directeur général, Direction de la politique du secteur financier, et M. Charles Seeto, directeur, Division du secteur financier.

Monsieur Tobin, auriez-vous l'obligeance d'identifier les autres personnes qui vous accompagnent?

M. David Tobin, directeur général, Direction de la politique du secteur financier, ministère des Finances: Je suis accompagné ce matin de Gilbert Ménard, de la Division de l'impôt des entreprises du ministère des Finances, et de Louis Lévesque, également de la Division de l'impôt.

Le sénateur Lynch-Staunton: Avant de donner la parole aux témoins, il m'avait semblé qu'un représentant du Bureau du surintendant des institutions financières devait être ici ce matin.

M. Tobin: Oui, sénateur, il y a également ici présents un certain nombre d'autres fonctionnaires qui sont également disposés à répondre aux questions, au besoin.

I should like first to address some of the points raised in your last session regarding policy information, and Mr. Lévesque would like to address some tax issues that were raised in the last session.

In the policy information packages, companies will be required, under the act and under the regulations, to describe the conversion proposal in sufficient detail to enable policyholders to form a reasoned judgment about the proposal. In other words, the information must be complete, clear and understandable.

The regulations also set out very clearly what information must be included in the policy information packages, including a description of the advantages and disadvantages of demutualization; a description of the alternatives to demutualization that the directors of the companies had considered, and why, in their opinion, the conversion is in the best interests of the company and the policyholders; and, finally, a summary of expert opinions of the various aspects of the conversion proposals. The experts' opinions will include the opinion of the company actuary, the opinion of the independent actuary, the opinions of the evaluation experts, and the opinions of the financial market experts. In addition, the companies are planning to provide a summary of their conversion proposals in their policy information packages, so it will not be simply complicated legalese.

The companies are planning to use various measures to ensure that this information is understandable to policyholders, including the use of focus groups and plain language experts, again to ensure that the material being submitted, upon which the policyholders are required to vote, is understandable.

The companies will be required to describe, in their policyholder information packages, the measures that they have taken or will take to provide policyholders with information about the conversion proposal. That could include information meetings, Web sites, 1-800 numbers and other such things. Of course, before the information is released to policyholders, OSFI will review the policy information packages to ensure that they comply with the regulations.

In addition, the superintendent may order companies to include in the packages any additional information deemed appropriate. OSFI will also monitor questions and concerns of policyholders and the superintendent may order companies to undertake measures such as sending additional information or holding additional information sessions for the benefit of policyholders.

The companies have already set up toll-free numbers to answer policy questions. The government will also be setting up a toll-free number to provide an independent source of information to policyholders. We are also planning to prepare a general

Je voudrais d'abord revenir sur certains points qui ont été soulevés au cours de votre dernière réunion au sujet de l'information en matière de politiques, et M. Lévesque voudrait aborder certaines questions fiscales qui ont été soulevées à la dernière réunion.

Dans les troupes de renseignements, les sociétés seront tenues, aux termes de la loi et du règlement, de décrire la proposition de conversion de façon suffisamment détaillée pour permettre aux détenteurs de polices de porter un jugement éclairé sur la proposition. Autrement dit, l'information doit être complète, claire et compréhensible.

Le règlement énonce aussi très clairement quels renseignements doivent être inclus dans la trousse de renseignements sur les politiques, y compris une description des avantages et des inconvénients de la démutualisation; une description des solutions de rechange à la démutualisation que les dirigeants des entreprises ont prises en considération, et les raisons pour lesquelles, à leur avis, la conversion sert au mieux les intérêts de la compagnie et des détenteurs de polices; et enfin, un résumé des opinions exprimées par des experts sur divers aspects des propositions de conversion. Les opinions des experts comprendront l'opinion de l'actuaire de la compagnie, l'opinion d'un actuaire indépendant, les opinions des experts en évaluation, et les opinions des experts en marché financier. De plus, les sociétés prévoient insérer dans leurs troupes d'information un résumé de leurs propositions relativement à la conversion, de sorte que la trousse ne comprendra pas uniquement des documents déjà rédigés en jargon juridique.

Les compagnies prévoient prendre diverses mesures pour s'assurer que les renseignements soient compréhensibles pour les souscripteurs; on fera notamment appel à des groupes de discussion et à des langagiers professionnels, toujours dans le but de s'assurer que les documents à partir desquels les souscripteurs devront décider de leurs votes soient faciles à comprendre.

Les compagnies seront tenues de décrire, dans leurs troupes d'information à l'adresse des souscripteurs, les mesures qu'elles ont prises ou prendront pour donner aux souscripteurs tous les renseignements voulus au sujet de la proposition de conversion. Cela pourrait comprendre des réunions d'information, des sites Web, des lignes téléphoniques sans frais et autres procédés. Bien sûr, avant que l'information ne soit remise aux souscripteurs, le BSIF examinera les troupes d'information pour s'assurer qu'elles respectent le règlement.

De plus, le surintendant pourra ordonner aux sociétés d'inclure dans leurs troupes tout renseignement additionnel jugé nécessaire. Le BSIF contrôlera également les questions et les préoccupations des souscripteurs, et le surintendant pourra ordonner aux sociétés de prendre des mesures, par exemple l'envoi de renseignements supplémentaires ou la tenue de séances d'information additionnelles à l'intention des souscripteurs.

Les compagnies ont déjà établi des lignes téléphoniques sans frais pour répondre aux questions sur les polices. Le gouvernement établira aussi une ligne téléphonique sans frais pour donner aux souscripteurs une source d'information indépendante.

brochure describing demutualization and the process involved, which can be made available to policyholders.

The government is working with the Canadian Association of Retired Persons to provide information to their membership on demutualization. Concern was expressed here that retired people would be particularly interested and would require additional information. That could include an Internet site and information in their own newsletters.

In order to ensure that policyholders have the right to dissent, the superintendent may grant an exemption from requirements governing proxy solicitation to allow policyholders to circulate information in a non-standard format or to publicly solicit proxies through such measures as notices in newspapers on Web sites.

I have tried to outline some of the measures that were taken to respond to the concerns expressed in the last several sessions regarding the type of information available to policyholders.

Mr. Louis Lévesque, General Director, Tax Policy Branch: I understand that one specific issue, which has been raised a number of times, is how demutualization will affect various benefits that people may receive. I am pleased to provide you with some additional information on that.

As has been mentioned, approximately two million Canadians receive about \$10 billion in benefits. Under the tax regime being proposed, there is no special tax concession or special treatment of payments. People will receive two types of payments. Some people will receive shares, which they will dispose of at some time and which will trigger a capital gain for tax purposes. Other people may receive cash that will be treated as dividends.

These payments will be treated as income like any other source of income. There is no rationale to provide any different treatment. It would be grossly unfair to people who receive pension payments or wages to have another treatment for other types of income. That is the underlying approach to the tax treatment of those payments.

On the other hand, it is only reasonable to expect that the government will take action to ensure that people are not left in a worse position as a result of the receipt of those payments. We have reviewed the federal income tax and transfer programs and concluded that in only very limited circumstances could people become worse off, and that would be because there was a structural problem with the treatment of dividends under the Guaranteed Income Supplement program. The problem was due to the integration between corporate tax and personal tax. That system works well for people who do pay tax to the government, because they benefit from a dividend tax credit. However, for low-income people who do not benefit from this dividend tax credit, the gross-up of income from transfer programs like the

Nous prévoyons également rédiger une brochure générale décrivant la démutualisation et le processus suivi, brochure que pourront se procurer les porteurs de polices.

Le gouvernement travaille de concert avec l'Association canadienne des individus retraités pour renseigner les membres de cette association sur la démutualisation. On a en effet exprimé ici même des préoccupations à ce sujet, c'est-à-dire que les personnes retraitées seraient particulièrement intéressées par la question et auraient besoin de renseignements complémentaires. Cet effort pourra comprendre un site Internet et des renseignements publiés dans leurs propres bulletins.

Pour s'assurer que les porteurs de polices ont le droit à la dissidence, le surintendant pourra accorder une exemption à l'égard des exigences régissant la sollicitation de procurations, pour permettre aux porteurs de polices de diffuser de l'information dans des formats non standards ou de solliciter publiquement des procurations au moyen d'avis publiés dans les journaux ou sur des sites Web.

J'ai essayé d'expliquer en partie les mesures qui ont été prises pour répondre aux préoccupations exprimées au cours des dernières réunions relativement à l'information qui sera à la disposition des souscripteurs.

M. Louis Lévesque, directeur général, Direction de la politique fiscale: Je crois savoir qu'une question précise a été soulevée un certain nombre de fois, à savoir quelle sera l'incidence de la démutualisation sur divers avantages dont bénéficient actuellement les gens. J'ai le plaisir de vous faire part de renseignements supplémentaires à ce sujet.

Comme on l'a dit, environ deux millions de Canadiens reçoivent 10 milliards de dollars d'avantages. Aux termes du régime fiscal proposé, il n'y a aucun allègement fiscal spécial ni aucun traitement spécial des paiements. Les gens recevront des paiements de deux types. Certains recevront des actions, qu'ils pourront vendre à leur gré, le montant ainsi obtenu étant imposable au titre du gain en capital. D'autres personnes recevront de l'argent comptant qui sera traité comme des dividendes.

Ces paiements seront traités comme un revenu, comme n'importe quelle autre source de revenu. Aucun motif ne justifierait de traiter ces paiements différemment. Ce serait une injustice flagrante pour ceux qui touchent une pension de retraite ou un salaire que de traiter différemment toute autre source de revenu. Voilà la raison fondamentale expliquant le traitement fiscal de ces paiements.

Par contre, il n'est que raisonnable de s'attendre à ce que le gouvernement prenne des mesures pour veiller à ce que les gens ne soient pas défavorisés par le versement de ces montants. Nous avons donc passé en revue la Loi fédérale de l'impôt sur le revenu et les programmes de transfert et nous avons conclu que les gens ne seraient pas défavorisés, sauf dans de très rares cas, à savoir en raison d'un problème structurel de traitement des dividendes au titre du Programme du supplément de revenu garanti. Le problème est attribuable à l'intégration de l'impôt sur les sociétés et de l'impôt sur le revenu personnel. Ce système fonctionne bien pour les gens qui paient des impôts au gouvernement, parce qu'ils bénéficient d'un crédit d'impôt pour dividendes. Par contre, pour les personnes à faible revenu qui ne bénéficient pas de ce crédit

Guaranteed Income Supplement would result in some people being worse off as a result of the receipt of those payments.

An amendment has been proposed in a bill currently before the House of Commons that would be a general fix of the treatment of dividends under the Guaranteed Income Supplement. Its purpose is to ensure that no one ends up in a worse position as a result of receiving payments from demutualization.

We have identified that problem area. Although it is true that the problem was pre-existing, the incidence of the problem was very limited because the number of people receiving both dividends and GIS benefits was very small. However, with demutualization there is the potential for several thousand people to receive such payments, which is the reason the government is proposing that change.

People may not be worse off; indeed, they will end up with more money because of these payments.

However, what is critical is the question of communications. The reason the government is taking action on a number of fronts is to ensure that policyholders have the ability to decipher the information they receive concerning the potential consequences of their benefits in terms of taxation.

I have here an outline of the general approach to communications that the government is considering, and I have asked that copies of that be distributed. It is an approach that involves the companies, the government itself and the provinces. I will come to the provinces at the end.

At the company level, as Mr. Tobin described, companies will be undertaking communications to inform their policyholders about their rights and benefits under demutualization along with their choices. On the tax side, we are considering including a government insert with the material that the companies will be providing to their customers. As well, companies will be providing information on the tax and benefit elements.

At the federal level, we will have toll-free numbers, Internet sites and brochures from both Human Resources Development Canada and Revenue Canada that will be available to help people understand the consequences. Basically, it is a cash-flow management situation. These are measures that will help people manage the fact that, with these payments, they may have higher tax liabilities or they may be facing reduced payments in the future. On balance, they are better off, but they must set aside some of the money.

Obviously, we cannot direct the provinces to do this, that or the other thing. However, we are reviewing with them each and every program that they have in terms of income-tested benefits. Thus far, we have not identified any areas in which people could end up worse off, as happened with the GIS. People will see some benefits reduced. However, as I stated before, what is critical is communication. People must know about the consequences and

d'impôt pour dividendes, le système de majoration du revenu résultant des programmes de transfert comme le supplément de revenu garanti ferait en sorte que certaines personnes seraient perdantes à cause du versement de ces paiements.

On a donc proposé un amendement au projet de loi actuellement à l'étude à la Chambre des communes qui remédierait au problème du traitement des dividendes aux termes du supplément de revenu garanti. Le but est de s'assurer que personne ne se retrouve perdant après avoir reçu un paiement résultant de la démutualisation.

Nous avons donc cerné le problème. Il est vrai que le problème existait déjà auparavant, mais son incidence était très limitée, parce que très peu de gens recevaient à la fois des dividendes et le supplément de revenu garanti. Toutefois, avec la démutualisation, il serait possible que plusieurs milliers de personnes reçoivent de tels paiements, et c'est la raison pour laquelle le gouvernement propose ce changement.

Les gens ne seront pas perdants; ils auront bel et bien plus d'argent après avoir reçu ces paiements.

Toutefois, la question des communications demeure cruciale. La raison pour laquelle le gouvernement prend des mesures sur un certain nombre de fronts, c'est qu'il veut s'assurer que les porteurs de polices ont la possibilité de comprendre toute l'information qu'ils reçoivent au sujet des conséquences possibles des avantages éventuels sur le plan de la fiscalité.

J'ai ici un aperçu de l'approche générale en matière de communication que le gouvernement envisage d'adopter, et j'ai demandé qu'on en distribue des copies. C'est une approche qui fait appel aux compagnies, au gouvernement lui-même et aux provinces. Je vais garder les provinces pour la fin.

Au niveau des sociétés, comme M. Tobin l'a dit, les compagnies prendront des initiatives en matière de communication pour informer leurs porteurs de polices de leurs droits et avantages résultant de la démutualisation, ainsi que de leurs choix. Sur le plan fiscal, nous envisageons d'ajouter un encart du gouvernement à la documentation que les compagnies enverront à leurs clients. De plus, les compagnies fourniront des renseignements sur les avantages et les aspects fiscaux.

Au niveau fédéral, nous aurons des lignes téléphoniques sans frais, des sites Internet et des brochures de Développement des ressources Canada et de Revenu Canada qui seront distribuées pour aider les gens à comprendre les conséquences. Essentiellement, c'est une affaire de gestion des liquidités. Ce sont des mesures qui aideront les gens à comprendre qu'après avoir reçu ces paiements ils seront peut-être appelés à payer plus d'impôts ou à recevoir à l'avenir des paiements réduits. Dans l'ensemble, leur situation financière est meilleure, mais ils doivent mettre de côté une partie de l'argent.

Nous ne pouvons évidemment pas ordonner aux provinces de faire telle ou telle chose. Nous passons toutefois en revue avec les autorités provinciales chacun de leurs programmes relatifs aux prestations subordonnées au revenu. Jusqu'à maintenant, nous n'avons pas perçu de possibilités que des gens puissent être perdants, comme c'est arrivé avec le SGR. Certaines prestations seront réduites. Toutefois, comme je l'ai dit tout à l'heure, ce qui

know that they will have to set money aside from the payments they receive to take care of reduced benefits or higher taxes.

We have begun to receive significant information from the provinces. We have not identified any areas such as those which arose in the GIS situation, where people were actually worse off.

The main purpose of the exercise is to develop the communication plan and to ensure that these situations are identified. If any such situations are identified, I can only expect that the provincial governments will want to correct them for the same reason.

Senator Lynch-Staunton: Mr. Chairman, one of the various preoccupations that have been expressed here is exactly the one that Mr. Lévesque has discussed, that is, the tax consequences. I am not here to discuss what the government has decided, but I do wonder whether the information the government intends to see given to policyholders on the tax consequences will be as complete as indicated.

The reason I ask this question is that in the regulations there is a provision that sets out that information for each jurisdiction in which at least 1 per cent of all eligible policyholders reside. It provides that there be a description of the income tax treatment accorded the benefits referred to in that jurisdiction. By itself, that is quite a complete statement. However, there is another measure in the regulations that gives the superintendent the ability to have a company not give out that information.

Why are there exemptions for this and other provisions, when, as I read this, there is some key information that, at the sole discretion of the superintendent, need not be given?

Mr. Lévesque: As a general point, it is impossible to put together information that will take care of all the circumstances of all people. There is a major trade-off here between trying to get at all possible situations and trying to get at the main points. Given the variety of circumstances in which people find themselves, it is impossible to have something that is targeted at everybody. The main objective is to raise awareness. Thus, when people are aware, they can seek the appropriate advice, depending on their own particular circumstances.

There is a general principle that in a widely distributed brochure you cannot aim at the specifics of an individual circumstance.

Senator Lynch-Staunton: I agree with that completely. I was impressed with the quantity of information the regulations say should be provided to the policyholders. It is quite extensive. However, some of the key information need not be sent to the policyholders, if the superintendent on his own decides that that need not be done.

est crucial, c'est la communication. Les gens doivent être au courant des conséquences et savoir qu'ils devront mettre de l'argent de côté à même les paiements qu'ils reçoivent pour tenir compte des prestations réduites ou des impôts plus élevés.

Nous avons commencé à recevoir pas mal de renseignements des provinces. Nous n'avons pas trouvé de problèmes comme celui qui s'est posé dans le cas du SGR, où des gens se retrouvaient pénalisés.

Le but principal de l'exercice est de mettre au point le plan de communication et de s'assurer de déceler tous les cas de ce genre. Si jamais nous en décelons, j'imagine que les gouvernements provinciaux voudront y remédier pour la même raison.

Le sénateur Lynch-Staunton: Monsieur le président, l'une des préoccupations qui ont été exprimées ici correspond exactement à ce que M. Lévesque vient de nous dire au sujet des conséquences fiscales. Je n'ai pas l'intention de discuter de ce que le gouvernement a décidé, mais je me demande si les renseignements que le gouvernement compte faire transmettre aux souscripteurs au sujet des conséquences fiscales seront aussi complets qu'on l'a dit.

La raison pour laquelle je pose cette question, c'est que dans les règlements, il y a une disposition qui précise les renseignements exigés pour chaque province où au moins 1 p. 100 de tous les souscripteurs admissibles résident. On stipule qu'il faut décrire le traitement fiscal des prestations en vigueur dans cette province. En soit, c'est un énoncé complet. Il y a toutefois dans les règlements une autre mesure qui donne au surintendant la possibilité d'exempter une compagnie de l'obligation de donner ces renseignements.

Pourquoi y a-t-il des exemptions à l'égard de telles ou telles dispositions, alors que, si j'ai bien lu, certains renseignements clés doivent absolument être fournis, à la discrétion du surintendant?

M. Lévesque: De façon générale, il est impossible de réunir une trousse d'information qui répondrait à la situation particulière de toutes les personnes visées. Il faut faire un compromis entre une information exhaustive qui épuiserait toutes les possibilités et une information qui explique clairement les principaux points. Étant donné la grande diversité de situations dans lesquelles les gens se trouvent, il est impossible d'élaborer un document ciblant tout le monde. Le principal objectif est de conscientiser les gens. Une fois qu'ils le sont, ils peuvent solliciter les conseils appropriés, selon leur situation particulière.

De façon générale, il est impossible, dans une brochure de grande diffusion, d'aborder dans les détails des cas particuliers.

Le sénateur Lynch-Staunton: Je suis entièrement d'accord avec cela. J'ai été impressionné par la quantité de renseignements que l'on est tenu en vertu des règlements de fournir aux souscripteurs. Cela va très loin. Toutefois, certains renseignements clés n'ont pas besoin d'être envoyés aux souscripteurs, si le surintendant décide, de sa propre initiative, que ce n'est pas nécessaire.

Why do some parts of the regulations set out all the information that should go to policyholders, when there are other parts that state that the superintendent may exempt a converting company from any of the requirements, including what some of us feel is a key bit of information, that is, the tax implications of the receipt of cash or the disposition of shares?

Mr. Tobin: Mr. Chairman, I believe the senator is referring to section 11 of the regulations.

Senator Lynch-Staunton: Yes, that is right.

Mr. Charles Seeto, Director, Financial Sector Division, Department of Finance: Mr. Chairman, the purpose of that section is to give the superintendent some discretion, because these companies are operating in so many different jurisdictions. For example, information about the situation in Hong Kong may not be relevant for the Canadian policyholders.

Senator Lynch-Staunton: Let us limit ourselves to Canadian policyholders.

Mr. Seeto: It is unlikely that the superintendent will be exempting useful information for Canadian policyholders.

Senator Lynch-Staunton: He has the power to do so.

Mr. Seeto: Yes, but I do not think he will exercise that power in the case of Canadian policyholders. This was put in to deal with the fact that there are so many different jurisdictions.

Senator Lynch-Staunton: Why not put in the law, then, that these exemptions apply only outside Canada?

Mr. Seeto: This was to deal with the situation that requires people in some jurisdictions to file a prospectus. If the information that has already been sent to policyholders contains all the information in the prospectus, then it is not necessary for them to send out a prospectus as well. That is one example.

Senator Lynch-Staunton: I am limiting myself to the jurisdiction about which I think I know a bit. Therefore, I cannot go beyond Canada. I am looking for assurances that the information package sent to Canadian policyholders will include information supplied by the life insurance company on the tax implications not only at the federal level but at the level of the jurisdiction in which that policyholder happens to reside.

Mr. Tobin: That is the intention. If it would be helpful, senator, we could have a representative from OSFI provide some clarification on that point, since they are the ones working with the companies.

The Chairman: I think that would be helpful.

Mr. Tobin: Perhaps Mr. Hale could answer.

The Chairman: Mr. Hale, what is your present position at OSFI?

I ask that because there has been another reorganization.

Pourquoi énumère-t-on dans une partie des règlements tous les renseignements qu'il faut fournir aux souscripteurs, tandis qu'ailleurs dans les mêmes règlements, on dit que le surintendant peut exempter une société visée par la conversion de l'une ou l'autre des exigences, y compris en ce qui a trait à un renseignement qui, à nos yeux, est essentiel, nommément les conséquences fiscales du versement d'argent comptant ou de la vente des actions?

M. Tobin: Monsieur le président, je crois que le sénateur fait référence à l'article 11 des règlements.

Le sénateur Lynch-Staunton: Oui, c'est exact.

M. Charles Seeto, directeur, Division du secteur financier, ministère des Finances: Monsieur le président, cette disposition confère certains pouvoirs discrétionnaires au surintendant, car toutes ces compagnies exercent leur activité dans des provinces différentes. Ainsi, l'information sur la situation qui prévaut à Hong Kong n'est pas nécessairement pertinente pour les souscripteurs canadiens.

Le sénateur Lynch-Staunton: Parlons uniquement des souscripteurs canadiens.

M. Seeto: Il y a peu de chance pour que le surintendant exempte des renseignements utiles de la divulgation aux souscripteurs canadiens.

Le sénateur Lynch-Staunton: Mais il est habilité à le faire.

M. Seeto: Oui, mais je ne pense pas qu'il exercera ces pouvoirs dans le cas des souscripteurs canadiens. Cette disposition existe à cause de la multiplicité des juridictions.

Le sénateur Lynch-Staunton: Dans ce cas, pourquoi ne pas stipuler dans la loi que ces exemptions ne s'appliquent qu'à l'extérieur du Canada?

M. Seeto: On vise ici la situation qui oblige les gens, dans certaines juridictions, à envoyer un prospectus. Si l'information déjà remise aux souscripteurs contient tout ce qui figure sur le prospectus, il n'y a plus lieu d'envoyer ce prospectus. Voilà un exemple.

Le sénateur Lynch-Staunton: Je ne parlerais que de la juridiction que je connais un peu. Je ne quitterai donc pas le Canada. J'aimerais qu'on m'assure que la trousse d'information envoyée aux souscripteurs canadiens comprendra toute l'information fournie par la Compagnie d'assurance-vie sur les conséquences fiscales non seulement au niveau fédéral, mais au niveau de la province où réside le souscripteur.

M. Tobin: C'est précisément le but visé. Si cela peut vous aider, sénateur, nous pourrions demander à un représentant du BSIF de donner des explications sur ce point, puisque le bureau est en contact avec les compagnies en question.

Le président: Je crois que ce serait utile.

M. Tobin: M. Hale pourra peut-être vous répondre.

Le président: Monsieur Hale, quelles sont vos fonctions actuelles au BSIF?

Je vous pose cette question car le bureau a subi une autre réorganisation.

Mr. Michael Hale, Director, Actuarial Division, Office of the Superintendent of Financial Institutions: I am director of the actuarial division. I have special responsibility for the demutualization of the companies.

The Chairman: You have heard the discussion. Could you respond, please?

Mr. Hale: Let me say that, at a 1 per cent point, information about the taxation position in each jurisdiction should be given. In the major jurisdictions such as Canada, the U.S., the U.K., and probably even Hong Kong, that information must be given to policyholders in the circular.

The only reason for the discretion is that, if there were small jurisdictions where either the tax situation was abundantly clear to everyone or there was no tax, there might be some reason to deal with that on a special-case basis. However, Canadians will receive the full information that they should be getting, as will American and British policyholders, where they are 20 per cent to 60 per cent of the policyholders.

Senator Lynch-Staunton: Does this relate to the information regarding each province's approach to this, on the assumption that they may vary one from the other?

Mr. Hale: With respect to income tax, yes.

Senator Lynch-Staunton: Recalling the discussion last week, no province has yet committed itself one way or the other on how it will handle this; is that correct?

Mr. Lévesque: In terms of the general treatment under the Income Tax Act, the nine provinces that are part of the tax collection agreement will mirror the federal treatment for income tax purposes. That is automatic. That is the definition of "tax basis."

Our discussions with Quebec officials indicates that they will likely harmonize their treatment with the federal treatment for tax purposes, such as the treatment of regular capital gains, the treatment of shares received, the treatment of disposed shares, and the treatment of cash payments as corporate dividends. I have no indication that they would do otherwise. However, each province has a decision to make in terms of its income-tested programs, where income for tax purposes or some other definition of income is used to reduce target benefits under these programs. That is a different scenario.

Senator Lynch-Staunton: What is the status of these regulations? One set of regulations is the converted-company ownership regulations. Are these the only regulations in draft form that have been made public thus far?

Mr. Tobin: There are three sets of regulations before you. One brings the act into place, and that is a very simple regulation; then there are two sets of regulations pertaining to the actual bill. Those regulations have been circulated and consulted upon thus far.

Senator Lynch-Staunton: Are there more to come?

M. Michael Hale, directeur, Division de l'actuariat, Bureau du surintendant des institutions financières: Je suis le directeur de la Division de l'actuariat. J'ai été chargé de la démutualisation des compagnies.

Le président: Vous avez entendu la discussion. Pouvez-vous répondre, s'il vous plaît?

M. Hale: Disons qu'à 1 p. 100, l'information concernant la situation fiscale dans chaque juridiction devrait être communiquée. Dans des pays importants comme le Canada, les États-Unis le Royaume-Uni et même sans doute Hong Kong, cette information doit être fournie aux détenteurs de polices dont une circulaire.

Ce pouvoir discrétionnaire existe, car dans les petites juridictions dont chacun connaît parfaitement le régime fiscal ou qui ne pose aucune taxe, il pourrait y voir lieu de décider aux cas par cas. Cependant, les Canadiens recevront toute l'information qu'ils sont censés recevoir, et il en va de même pour les Américains et les Britanniques détenteurs de polices puisque dans ces pays, les détenteurs de polices représentent de 20 à 60 p. 100.

Le sénateur Lynch-Staunton: En est-il de même pour l'information concernant la formule en vigueur dans chaque province, à supposer qu'elle puisse varier d'une province à l'autre?

M. Hale: En ce qui concerne l'impôt sur le revenu, oui.

Le sénateur Lynch-Staunton: Vous vous souvenez de la discussion de la semaine dernière: aucune province ne s'est encore engagée dans un sens ou dans l'autre quant à la solution à retenir. C'est bien cela, n'est-ce pas?

M. Lévesque: En ce qui concerne l'application de la loi de l'impôt sur le revenu, les neuf provinces qui ont signé l'accord de perception vont reprendre la formule fédérale de calcul aux fins de l'impôt sur le revenu. C'est automatique. C'est la définition de l'assiette fiscale.

D'après nos échanges avec les fonctionnaires du Québec, ils vont harmoniser leur formule avec la formule de calcul fédérale aux fins de l'impôt, notamment pour le traitement des gains ordinaires en capital, des actions reçues, des actions vendues et pour le traitement des paiements de dividendes. Rien n'indique qu'ils vont procéder autrement. Néanmoins, chaque province décide de ses programmes de prestations fondées sur un examen du revenu, dans les cas où on se sert du revenu aux fins d'impôt ou d'une autre définition du revenu pour déterminer le maximum des prestations. C'est un scénario différent.

Le sénateur Lynch-Staunton: Quel est le statut de ces règlements? Il y en a un qui concerne la propriété des compagnies converties. S'agit-il simplement de projets de règlements, ou ont-ils déjà été publiés?

M. Tobin: Vous avez devant vous trois ensembles de règlements. Le premier concrétise la loi, et c'est un règlement bien simple; les deux autres concernent le projet de loi. Ils ont été diffusés et ont fait l'objet de consultations.

Le sénateur Lynch-Staunton: Est-ce qu'il va y en avoir d'autres?

Mr. Tobin: No, there are no plans for any more.

Senator Lynch-Staunton: Are these regulations in their final form, or can they still be fine-tuned or amended?

Mr. Tobin: They are in final form, but they have not been brought into law.

Senator Lynch-Staunton: Will they be tabled before both houses for discussion or final review, as we are allowed to do now?

Mr. Tobin: That is not the plan. Given that they have been the subject of consultation going back a number of months, there is no plan to table them again before either this house or the other place.

Senator Lynch-Staunton: What is the next step? They have not been gazetted yet, have they?

Mr. Tobin: No, sir.

Senator Lynch-Staunton: Does that have to wait until the bill is passed?

Mr. Tobin: They have not appeared in Part I of the *Canada Gazette* yet.

Senator Lynch-Staunton: In time, they will appear in the *Gazette*, and that will give people an opportunity to respond.

The Chairman: This is very helpful. Take us through the process. You have a draft set of regulations. What is the process?

Mr. Tobin: Given that the draft set of regulations has been consulted upon already, the regulations will go back. Ministers have not yet formally approved the regulations, but that will be the next step. Ministers will then have to decide whether the regulations will be consulted upon, and for how long. Whether a further consultation period is required will be decided when ministers examine the regulations to formally approve them. That has not taken place.

The Chairman: Forget about the length of consultation. Let us suppose the ministers decide there is no more consultation. What do they do then? Do they still have to gazette the regulations for 30 days?

Mr. Tobin: No, they would not have to do that if they decided there was to be no consultation period.

The Chairman: I always understood it was a minimum of 30 days.

Mr. Tobin: There is no minimum. They consider them. There have been cases in the past where regulations have been the subject of pre-consultation before the gazetting period. If it is felt that that is sufficient, there is no requirement to go forward and have them consulted upon for a minimum length of time.

As I say, ministers have yet to formally approve these. I understand that they have had one discussion on them, but they have not formally approved them.

Senator Kroft: I should like to ensure that I fully understand and that we have on the record the fundamental philosophy of the treatment of these funds.

M. Tobin: Non, il n'y en pas d'autres de prévus.

Le sénateur Lynch-Staunton: Ces règlements sont-ils définitifs, ou y a-t-il encore moyen de les rajuster ou de les modifier?

M. Tobin: Ils sont dans leur forme définitive, mais ils ne sont pas encore entrés en vigueur.

Le sénateur Lynch-Staunton: Est-ce qu'ils vont être déposés devant les deux Chambres pour approbation finale, comme nous faisons actuellement?

M. Tobin: Ce n'est pas ce qui est prévu. Comme ils ont fait l'objet de consultations depuis plusieurs mois, il n'est pas prévu qu'on les soumette au Sénat ni à l'autre endroit.

Le sénateur Lynch-Staunton: Quelle est la prochaine étape? Ils n'ont pas encore été publiés dans la *Gazette*, n'est-ce pas?

M. Tobin: Non, sénateur.

Le sénateur Lynch-Staunton: Est-ce qu'il faut d'abord adopter le projet de loi?

M. Tobin: Ils n'ont pas encore été publiés dans la partie I de la *Gazette du Canada*.

Le sénateur Lynch-Staunton: Mais ils paraîtront tôt ou tard, ce qui donnera aux intéressés l'occasion de réagir.

Le président: Voilà qui est très utile. Parlez-nous de la procédure. Vous avez des ébauches de règlements. Quelle procédure va-t-on leur appliquer?

M. Tobin: Étant donné que ces ébauches de règlements ont déjà fait l'objet de consultations, elles vont revenir aux ministères. Les ministres ne les ont pas encore approuvées officiellement, mais ils vont le faire à la prochaine étape. Ils devront ensuite décider s'il va y avoir d'autres consultations, et jusqu'à quand. C'est lorsque les ministres devront officiellement approuver les règlements qu'ils décideront si une nouvelle période de consultations s'impose. Nous n'en sommes pas encore là.

Le président: Ne parlons pas de la durée des consultations. Supposons que les ministres décident qu'il n'y aura pas d'autres consultations. Que vont-ils faire? Devront-ils encore faire paraître les règlements dans la *Gazette* pendant 30 jours?

M. Tobin: Non, ils n'auront pas à le faire s'ils ont décidé qu'il n'y aurait pas d'autres consultations.

Le président: J'ai toujours cru qu'il fallait 30 jours au minimum.

M. Tobin: Il n'y a pas de minimum. Il s'agit simplement d'évaluer les projets de loi. Il est déjà arrivé que des règlements aient fait l'objet de pré-consultations avant d'être publiés dans la *Gazette*. Si l'on juge que cela suffit, il n'est pas indispensable de refaire des consultations pendant une certaine période.

Comme je l'ai dit, ces règlements n'ont pas encore été officiellement approuvés par les ministres. Je crois savoir qu'ils en discutent, mais ils ne les ont pas encore approuvés.

Le sénateur Kroft: J'aimerais être certain de bien comprendre et d'entendre officiellement tous les principes concernant le traitement de ces fonds.

As I understand everything you have said in answering various questions, the principle at play is simply that the funds coming to a policyholder by way of the demutualization process, be they direct cash or a value in shares, are considered a windfall. Hence, there is no preoccupation by the department with recognizing that there is any other way of protecting any policyholder against a sudden influx of income, even if in a given year that may have the impact of putting them offside on an income-tested program or exposing them to tax.

Your focus is to ensure that no one is worse off or falls below zero. There is no particular concern at any of the various levels with ensuring that they get more or less of this windfall gain. Is that fair?

The government's windfall, since there is a tax side to all this, is not inconsiderable either.

Mr. Lévesque: The approach is that these are resources in the hands of people, and these resources should be treated in the same way as other resources. At the end of the day, if you have more resources, either through demutualization or because you get a pension payment or wages or interest payments, you have more resources.

Our tax and transfer system is designed in a progressive fashion. We give more public resources to people who do not have resources of their own, and we tax people with our resources. There is a gradual element to the system. The point is that we want demutualization benefits treated in the same way as other resources that people have.

With respect to the GIS program, we have taken a hard look at how all these tax and transfer provisions interact, and we have discovered that at the federal level some people could end up receiving \$100 of demutualization benefits while losing \$125 in GIS combined with capital gains, and this example relates to low-income, elderly recipients. No one in his right mind would say that that is a fair situation; so we fixed it. We want to ensure a consistent treatment in relation to other forms of resources people receive. In other words, let's remove our most egregious errors.

The situation being what it is, many elderly people will be receiving dividends, which is not the case normally. Low-income, elderly people do not usually receive dividends. The provisions allow us to focus on that, and we are remedying the situation.

That is the approach we are taking with the provinces. Generally, they have programs that have a structure that allows them do what they are intended to do — that is, as you get more resources, you get less assistance from the government. There is no reason that that principle should not apply in the context of demutualization.

On the other hand, as has already been suggested, no one could sustain the argument that someone should end up worse off; so we are actively pursuing that.

Si je comprends bien ce que vous avez dit en réponse aux différentes questions, le principe applicable veut que les fonds que reçoit le souscripteur à l'occasion de la démutualisation, que ce soit sous forme d'argent ou d'actions, sont considérés comme des gains fortuits. Par conséquent, le ministère ne se préoccupe pas s'il y a d'autres façons de protéger les souscripteurs contre un apport soudain de revenu, même si, pour une année donnée, cet apport risque d'avoir pour effet de priver les souscripteurs de certains programmes subordonnés au revenu ou de les exposer à une augmentation d'impôts.

Vous veillez simplement à faire en sorte que personne ne se trouve pas pénalisé ou tombe en-dessous de zéro. Il n'y pas de préoccupation particulière aux différents niveaux en ce qui concerne le montant de ces gains fortuits. C'est bien cela?

Pour le gouvernement, le gain fortuit n'est pas à négliger, puisque tout cela a des incidences fiscales.

M. Lévesque: On considère qu'il s'agit pour les contribuables de ressources qui doivent être considérées de la même façon que les autres. En définitive, si les ressources augmentent, soit à cause de la démutualisation, à cause du paiement d'une pension, d'un salaire ou d'intérêts, le contribuable en a davantage.

Notre système d'imposition et de transferts est progressif. Nous accordons davantage de ressources publiques aux gens démunis et nous imposons davantage les gens qui disposent de ressources. Le système a un caractère progressif. L'important, c'est que nous voulons que les avantages de la démutualisation soient traités de la même façon que les autres ressources de celui qui en bénéficie.

En ce qui concerne le supplément de revenu garanti, nous avons observé attentivement les effets réciproques des dispositions sur l'imposition et les transferts, et nous avons constaté qu'au niveau fédéral, certaines personnes qui, d'un côté recevaient 100 \$ de prestations de démutualisation alors que de l'autre, ils en perdaient 125 \$ par l'effet des gains en capitaux sur le supplément de revenu garanti et cet exemple concerne des prestataires âgés à faible revenu. Une personne sensée ne peut pas prétendre qu'il s'agit là d'une situation équitable. Nous y avons donc remédié. Nous voulons faire en sorte que les différents types de ressources dont les gens disposent reçoivent un traitement fiscal uniforme; autrement dit, il faut supprimer les erreurs les plus flagrantes.

La situation étant ce qu'elle est, de nombreuses personnes âgées vont recevoir des dividendes, ce qui ne se produit pas d'habitude. Les personnes âgées à faible revenu ne reçoivent généralement pas de dividendes. Ces dispositions nous permettent d'en tenir compte et de remédier à la situation.

Nous proposons également cette formule aux provinces. De façon générale, la structure de leurs programmes leur permet d'atteindre leurs objectifs, à savoir que plus le contribuable a de ressources, moins il obtiendra d'aide du gouvernement. Il n'y a pas de raison pour que ce principe ne s'applique pas dans le contexte de la démutualisation.

En revanche, comme on l'a déjà dit, personne ne peut accepter qu'un souscripteur soit pénalisé; c'est donc ce à quoi nous nous attachons.

At a broader level, however, I do believe that we have taxation rates that are too high and benefits that are too targeted; because of a lack of coordination between the provinces and the federal government, that results in some people paying too much out of the extra income they have. There is no reason not to treat these resources in the same way as other resources.

Senator Kroft: Therefore, your concern is to ensure that no one ends up in a worse position as a result of this.

Mr. Lévesque: One of our big concerns is informing people about the time-lag and cash-flow aspects of this. We are actively pursuing the matter of communications to ensure that, when someone receives the benefit, that person will know that there will be some liability down the road so that he will not spend it all and end up out of pocket later on.

Senator Kolber: On the question of taxation, \$10 billion will be distributed in one form or another. The biggest winner will be the government, which will get \$4 billion to \$5 billion. I do not understand the rationale for this zero-adjusted cost base.

Mutual insurance companies are basically private companies. If you take your private company public, you do not have a zero base. You have the value of what it is worth on that day. This strikes me as a terribly egregious tax grab. I do not see how you can rationalize a zero base.

Senator Oliver: Particularly for policyholders who have been paying on policies for 15 years.

Senator Kolber: There has to be a way to estimate a value.

Mr. Gilbert Ménard, Senior Chief, Financial Institutions Section, Business Income Tax Division: The cost basis represents what you paid for a share, for example. In this particular case, the voting policyholders paid for an insurance policy. They purchased that policy and received coverage. They purchased the policy at market prices that were competitive with those of other companies — among them, some stock companies. After demutualization, they will still have the same coverage and the same policy, so nothing will have changed for them.

What distinguishes this situation from the one to which you referred — the stock company or shareholder — is that the voting policyholders bought insurance coverage. If they were participating, they also bought the right to receive —

Senator Kolber: Excuse me. Did they not also buy what they hoped was competent management? Otherwise, there would not have been any funds to receive payment from. If they bought competent management and the competent management did very well, as most of these insurance companies have, why should they not benefit from it like any other shareholders in any other company?

Pourtant, à un niveau plus général, je crois que nous avons des taux d'imposition trop élevés et des prestations trop ciblées; à cause du manque de coordination entre les provinces et le gouvernement fédéral, certaines personnes paient trop d'impôts sur le revenu supplémentaire qu'elles perçoivent. Il n'y a aucune raison pour que ces ressources soient traitées différemment des autres.

Le sénateur Kroft: Vous veillez donc à faire en sorte que cette situation ne soit préjudiciable à personne.

M. Lévesque: Notre préoccupation principale est de bien informer les intéressés des délais et des conséquences fiscales. Nous accordons la plus grande importance aux communications, de façon qu'un contribuable qui touche une prestation sache qu'il aura à en rendre compte par la suite, qu'il ne doit pas la dépenser intégralement s'il ne veut pas en être de sa poche.

Le sénateur Kolber: Sur la question de l'imposition, on va distribuer un montant de 10 milliards de dollars sous une forme ou une autre. Le principal gagnant sera le gouvernement, qui va en percevoir de 4 à 5 milliards de dollars. Je ne comprends pas le fondement de cette base de coût rajustée à zéro.

Les compagnies d'assurance mutuelle sont essentiellement des compagnies privées. Si une compagnie privée devient publique, on ne peut pas avoir de base égale à zéro. La compagnie a la valeur qu'on lui reconnaît à un moment particulier. J'ai l'impression qu'il s'agit là d'une véritable razzia fiscale. Je ne vois pas quel raisonnement vous suivez pour parler d'une base égale à zéro.

Le sénateur Oliver: En particulier pour les détenteurs qui paient leur police depuis 15 ans.

Le sénateur Kolber: Il doit bien y avoir une façon d'estimer la valeur de la compagnie.

M. Gilbert Ménard, chef principal, Section des institutions financières, Division de l'impôt des entreprises: La base de coût représente le prix d'une action, par exemple. Dans ce cas particulier, les souscripteurs ayant droit de vote ont payé une police d'assurance. Ils ont acheté cette police et ont obtenu de la protection. Ils ont acheté leur police au prix du marché qui était concurrentiel par rapport à celui des autres compagnies, dont certaines étaient des compagnies à capital-actions. Après la démutualisation, les souscripteurs auront toujours la même police et la même protection, et rien n'aura changé pour eux.

Ce qui distingue cette situation de celle que vous avez décrite, à savoir celle de la compagnie à capital-actions ou de l'actionnaire, c'est que les souscripteurs ayant droit de vote ont acheté de la protection. Ce sont des souscripteurs avec participation, mais ils ont aussi acheté le droit de recevoir...

Le sénateur Kolber: Excusez-moi. Est-ce qu'ils n'ont pas également acheté ce qu'ils espéraient être une gestion compétente? Autrement, il n'y aurait aucun fonds dont ils puissent recevoir des paiements. S'ils ont acheté une gestion compétente et que celle-ci a eu de bons résultats, comme c'est le cas dans la plupart des compagnies d'assurance, pourquoi ne peuvent-ils pas en profiter comme les actionnaires des autres compagnies?

Mr. Ménard: They acquired an insurance policy. If it was participating, they acquired a right to policy dividends, and they also got a voting right, a very special and different ownership right. The important thing in establishing the cost basis is knowing what they paid for the voting right. As I said, they purchased this coverage at market prices.

Senator Kolber: The point is what it is worth the day you take it public.

Mr. Ménard: In my opinion, the cost basis is what they put in.

Senator Kolber: We disagree on that. I think it is a tax grab by the Canadian government.

Mr. Ménard: I just want to establish the facts. The cost basis is not necessarily the market value when you sell the thing. If I paid \$2 dollars for a share, held it for a very long time, and it is now worth \$100, I am taxed on \$98. I agree that we disagree, but the cost is what you put in. At issue now is what the policyholder —

Senator Kolber: If you had shares in a private company that cost you 4 cents per share, and the day the company went public the shares cost 90 cents, what would be the cost basis?

Mr. Ménard: The cost basis is generally what you put in.

Senator Kroft: I think I actually agree with you.

Is the premium on a participating policy higher than the premium on a non-participating policy that is identical in all other terms?

Mr. Ménard: The answer is probably yes, because the participating policy gives you the right to a stream of policy dividends that has nothing to do with your voting right. If the company makes a profit, you have the right to a share of that through policy dividends. There is the participating part and the voting part. The vote itself would not have a value.

Senator Kroft: The higher premium would arise from the fact that you would receive dividends. After demutualization, any distinction between those policies ends because everyone will then be holding the same kind of shares.

Mr. Ménard: You are still a participating policyholder. You have the right to the same stream of dividends.

Senator Kroft: Everyone will receive dividends if everyone becomes a shareholder.

Mr. Ménard: There are two different things. You can participate in the policy, in which case it is a policyholder dividend. If you become a shareholder, you may actually buy a share.

Senator Kroft: So you are getting value for the participation premium that you are paying.

M. Gilbert Ménard: Ils ont acheté une police d'assurance. S'il s'agit d'une police avec participation, ils ont acquis le droit à une quote-part des bénéfices et ils ont également un droit de vote, c'est-à-dire un droit de propriété très particulier et bien différent des autres. L'important, dans la détermination du prix nominal, c'est de savoir ce qu'ils ont payé pour ce droit de vote. Comme je l'ai dit, ils ont acheté la protection au prix du marché.

Le sénateur Kolber: La valeur de la compagnie est celle qu'elle a le jour où elle devient publique.

M. Gilbert Ménard: À mon avis, le prix nominal représente ce qu'ont versé les souscripteurs.

Le sénateur Kolber: Nous ne sommes pas d'accord là-dessus. Je crois que c'est une véritable razzia fiscale de la part du gouvernement canadien.

M. Gilbert Ménard: Je veux simplement énoncer les faits. Le prix nominal ne représente pas nécessairement la valeur marchande au moment de la vente. Si j'ai acheté une action de dollars, que je l'ai conservée pendant très longtemps et qu'elle en vaut maintenant 100, je suis imposé sur 98 \$. Je reconnais que nous ne sommes pas d'accord, mais le prix, c'est l'argent versé par le détenteur de police. Il s'agit donc de savoir ce que celui-ci...

Le sénateur Kolber: Si vous avez des actions d'une société privée qui vous ont coûté 4c. l'action et que le jour où cette compagnie devient publique, l'action vaut 90c., quel sera le prix nominal?

M. Gilbert Ménard: Le prix nominal est généralement ce que vous payez.

Le sénateur Kroft: En fait, je suis d'accord avec vous.

La prime d'une police avec participation est-elle plus élevée que la prime d'une police sans participation qui serait équivalente à tous autres égards?

M. Gilbert Ménard: Oui, sans doute, parce que la police avec participation vous donne accès à toutes sortes de bénéfices qui n'ont rien à voir avec le droit de vote. Si la compagnie fait des profits, vous y avez droit sous forme de quote-part. La participation et le droit de vote sont deux éléments distincts. Le droit de vote proprement dit n'a pas de valeur.

Le sénateur Kroft: La prime est plus élevée parce que vous touchez des dividendes. Après la démutualisation, on ne peut plus faire de distinction entre les deux types de police puisque tout le monde devient détenteur des mêmes actions.

M. Gilbert Ménard: Le détenteur d'une police avec participation conserve ses avantages. Il a toujours droit aux mêmes dividendes.

Le sénateur Kroft: Tous ceux qui deviennent actionnaires vont recevoir des dividendes.

M. Gilbert Ménard: Il y a deux choses différentes à considérer. Vous pouvez participer à la police, auquel cas vous touchez des dividendes de souscripteur. Si vous êtes actionnaire, vous pouvez effectivement acheter une action.

Le sénateur Kroft: Et vous obtenez une certaine valeur pour la prime de participation que vous payez.

Senator Meighen: At the risk of confusing myself even further, and everyone else, I would like to ask a clarifying question. When calculating the cost base, is there not a distinction between the situation of a private company, in which someone has purchased a share, going public at a point in time and that of a public company in which someone purchases a share? In other words, if I purchase a share for 4 cents in a private company, and ten years later the company goes public at \$1 a share, what is my cost base when I sell that share?

Mr. Ménard: It is 4 cents.

Senator Meighen: That clarifies it. I agree with Senator Kroft. Senator Kolber made the distinction.

Senator Tkachuk: I agree with Senator Kolber that this is a tax grab. When I spoke to departmental officials previously about this, I understood it from the point of view of a cooperative. For the purpose of buying products at a particular cooperative, I purchase a membership. The wheat pools would be an example of that.

When you looked at the tax treatment, did you consider how co-ops have done their privatization, the wheat pools being an example? Were their shares given a certain value? The Saskatchewan Wheat Pool was privatized two years ago, I believe.

Mr. Ménard: I do not have information on that particular privatization, but the principle —

Senator Tkachuk: It is close to a mutual company. I am buying insurance and I am sharing in profits. I am not really a shareholder; I am a policyholder who shares in profits, much like a credit union member who shares in dividends from a particular credit union. Did you use the wheat pools as a precedent or did you look at other jurisdictions throughout the world rather than the jurisdictions here at home for determining how to value the shares? If I am not mistaken, at the wheat pool, it was not treated at zero.

Mr. Ménard: I cannot comment on this particular situation because I am not aware of the facts. However, the principle would be the same. It is not a new principle that we are applying here. If a specific amount was paid to the members of the organization, that could have been recognized as a cost. Demutualization is distinct in that policyholders purchased insurance coverage. They had voting rights that were not transferable, negotiable or for sale and that did not give rise to any extinguishment when it lapsed or when the policyholder died or stopped the policy. When something specific is identified, applying the same principle would be recognized as a cost base. I am stating that as a general principle. I cannot say that it applied there.

Mr. Lévesque: We can find out the information and convey it to you, senator.

Senator Tkachuk: I would be very interested in receiving it.

Le sénateur Meighen: Au risque de compliquer les choses pour moi et pour les autres, je voudrais demander une précision. Quand on calcule ce prix nominal, ne doit-on pas faire la distinction entre la compagnie privée qui devient publique et la compagnie publique dont on peut acheter les actions? Autrement dit, si j'achète pour 4c, l'action d'une compagnie privée qui devient publique 10 ans plus tard avec des actions à 1 \$, quel est le prix nominal lorsque je vais vendre cette action?

M. Gilbert Ménard: C'est 4c.

Le sénateur Meighen: Voilà l'explication. Je suis d'accord avec le sénateur Kroft. Le sénateur Kolber a bien fait la distinction.

Le sénateur Tkachuk: Je suis de l'avis du sénateur Kolber: c'est une razzia fiscale. Lorsque j'en ai parlé avec des fonctionnaires du ministère, je me plaçais du point de vue d'une coopérative. Pour acheter des articles dans une coopérative, je dois d'abord en être membre. C'est ce qu'on trouve dans les coopératives de blé, par exemple.

Quand vous avez décidé du traitement fiscal de l'opération, avez-vous tenu compte de la privatisation des coopératives et de l'exemple des coopératives de blé? A-t-on donné une certaine valeur à leurs actions? La Saskatchewan Wheat Pool s'est privatisée il y a deux ans, je crois.

M. Gilbert Ménard: Je n'ai pas de renseignements particuliers sur cette privatisation, mais en principe...

Le sénateur Tkachuk: Sa structure était semblable à celle d'une compagnie mutuelle. Si j'achète de l'assurance et que je participe au profit de la compagnie, je ne suis pas vraiment pas un actionnaire; je suis un détenteur de police qui participe au profit, comme le membre d'une coopérative de crédit qui participe aux dividendes de cette institution. Avez-vous utilisé l'exemple des coopératives de blé, ou vous êtes-vous inspiré de la façon dont on procède dans d'autres pays pour déterminer la valeur des actions? Sauf erreur de ma part, dans le cas des coopératives de blé, on n'a pas appliqué une valeur de zéro.

M. Gilbert Ménard: Je ne peux pas parler de ce cas particulier, car je n'en connais pas les détails. Cependant, le principe doit être le même. Le principe que nous appliquons ici n'est pas nouveau. Si on a versé un montant quelconque aux membres de l'organisation, ce montant est reconnu comme un prix. La démutualisation représente une situation particulière dans la mesure où les détenteurs de police ont acheté de la protection. Ils avaient des droits de vote qu'ils ne pouvaient pas céder, négocier ni vendre, et qu'ils ne faisaient l'objet d'aucune extinction à la fin de la police, en cas d'interruption ou de décès du détenteur. Si on applique le même principe à quelque chose de précis qu'on a identifié, on obtient ainsi le prix nominal. Je ne fais qu'énoncer ici un principe général. Je n'affirme pas qu'il s'applique de façon certaine en l'espèce.

M. Lévesque: Nous pouvons trouver l'information pertinente et vous en faire part, sénateur.

Le sénateur Tkachuk: J'aimerais beaucoup l'obtenir.

Mr. Tobin: The U.S. and the U.K. followed the same approach being proposed here.

Senator Oliver: However, Australia did not, is that right?

Mr. Tobin: That is right.

Senator Oliver: My question is the same as Senator Kroft's. I want to go back to the income tax treatment.

What you told us at the beginning is that there will be no special tax treatment. You said that people can take it by way of shares or by cash, and if it is cash it will be by way of dividends. You then went on to say that because there are certain people who are in a lower income group, those who receive the GIS, you will give them what you have called a general fix. You said that there is a proposed amendment to do this. You talked at great length about this general fix. However, you have not told us what it is. I want to know because I suspect that it will be a special tax treatment.

Mr. Lévesque: No. There was an existing problem with the treatment of dividends under the Guaranteed Income Supplement program. To discover the problem, you have to go back to the fact that dividends have received special treatment under the Income Tax Act to reflect the integration of corporate tax and personal income tax. For example, if you receive a \$100 dividend, we ask you to declare \$125 as income. However, in the computation of tax, we give you a tax credit that is equivalent to the tax that has been paid at the corporate level.

This system works fine for people who have tax liabilities or for people who have no tax liabilities. The problem with the Guaranteed Income Supplement is that your income for tax purposes also serves to establish your benefits under the Guaranteed Income Supplement. Let us say you are receiving \$100 in dividends. For the purpose of the GIS, your income has now increased by \$125. So far, it is not problematic to the extent that you benefit from the dividend tax credit. It really reflects the situation we are intending. Basically, we have put into your hands the resources that the corporation had and we are giving you back the tax paid by the corporation. So far, so good.

The system breaks down in the context of low-income seniors because they are not receiving the benefit from the dividend tax credit. They are not taxable. We still say that they are receiving \$125 for benefit purposes when in fact they are receiving \$100. That is where the problem was.

Senator Oliver: What is the fix?

Mr. Lévesque: We are proposing an amendment to the calculation of income for GIS purposes, which will ensure that you actually benefit from the dividend tax credit. Revenue Canada will calculate whether you benefit or not. If you benefit fully from the dividend tax credit, then there is no change from the current system. For tax purposes, you have full benefit of the dividend tax credit. It is only right that you are being taxed and that your benefits are being reduced on the basis of \$125. However, if you are a low-income person and you are not benefiting from the dividend tax credit, then the inclusion rate for GIS purposes will

M. Tobin: Les États-Unis et le Royaume-Uni ont appliqué la même formule que celle que nous proposons ici.

Le sénateur Oliver: Mais pas l'Australie, n'est-ce pas?

M. Tobin: C'est exact.

Le sénateur Oliver: Ma question est identique à celle du sénateur Kroft. Je voudrais revenir au traitement fiscal du revenu.

Vous nous avez dit au départ qu'il n'y aurait pas de traitement fiscal particulier. Vous avez dit que l'argent peut être perçu sous forme d'actions ou en espèces, auquel cas il prendra la forme de dividendes. Vous avez dit ensuite que comme certains bénéficiaires font partie de la catégorie de revenu la plus basse, et qu'ils touchent aussi le supplément de revenu garanti, vous leur accordez ce que vous avez appelé un remède général. Vous avez dit qu'il y a un projet d'amendement à ce sujet, et vous en avez longuement parlé. Cependant, vous ne nous avez pas dit de quoi il s'agit. J'aimerais le savoir, car je suppose que ce sera un traitement fiscal particulier.

M. Lévesque: Non. Le traitement des dividendes dans le contexte du programme du supplément de revenu garanti pose déjà un problème. En effet, les dividendes font l'objet d'un traitement particulier aux termes de la Loi de l'impôt sur le revenu, étant donné l'intégration de l'impôt des sociétés et de l'impôt sur le revenu des particuliers. Par exemple, si vous recevez 100 \$ de dividendes, nous vous demandons de déclarer 125 \$ de revenu. Cependant, dans le calcul de l'impôt, nous vous accordons un crédit d'impôt équivalent à la taxe versée par la société.

Ce système est efficace pour ceux qui ont de l'impôt à payer aussi bien que pour ceux qui n'en ont pas. Le problème du supplément de revenu garanti, c'est que votre revenu aux fins de l'impôt sert également à calculer les prestations du supplément de revenu garanti. Supposons que vous receviez 100 \$ en dividendes. Aux fins du SRG, votre revenu a été porté à 125 \$. Jusqu'à présent, il n'y a pas de problème dans la mesure où vous bénéficiez d'un crédit d'impôt pour ces dividendes. C'est la situation que nous visions. Pour l'essentiel, vous avez en main les ressources qui vous viennent de la société et nous vous restituons l'impôt qu'elle a payé. Jusque là, tout va bien.

Mais le système ne tient pas compte des personnes âgées à faible revenu parce qu'elles ne bénéficient pas du crédit d'impôt pour dividendes. Ce n'est pas imposable. D'après nous, elles reçoivent 125 \$ en bénéfices, mais en réalité, elles reçoivent 100 \$. Voilà le problème.

Le sénateur Oliver: Comment allez-vous le régler?

M. Lévesque: Nous proposons de changer la méthode de calcul du revenu aux fins du SRG afin de nous assurer que vous tirez réellement avantage du crédit d'impôt pour dividendes. Revenu Canada fera les calculs pour déterminer si vous en tirez avantage ou non. Si vous tirez pleinement avantage du crédit d'impôt pour dividende, il n'y a aucun changement par rapport au système actuel. Sur le plan des impôts, vous tirez pleinement avantage du crédit d'impôt pour dividendes. Ce n'est que juste que vous soyez imposable et que vos bénéfices sont réduits sur la base de 125 \$. Toutefois, si votre revenu est faible et que vous ne tirez pas

be reduced from 125 per cent to 75 per cent. The basic intent of the provision is the integration of corporate tax and personal tax. It will ensure that everyone benefits correctly from the dividend tax credit.

Again, the whole point is that this problem existed before. However, the numbers of people affected were very small. Should this problem have been fixed before? Yes, there is no question about it. The situation was blatantly unfair.

The fact is that there are those who could end up worse off because they would lose under the GIS program. However, in Ontario and some other provinces, they could also lose their provincial top-ups to elderly benefits. All told, it could be a loss of more than \$100 on a \$100 demutualization benefit.

Senator Oliver: What is the statute that is being amended?

Mr. Lévesque: It is the Old Age Security Act.

Senator Oliver: The specific amendment states that in the event that someone is receiving a supplement and they do not have to pay, then Revenue Canada will make that determination.

Mr. Lévesque: The determination of income is automatic. It applies across the board for everyone. Revenue Canada will calculate for every senior whether they will fully benefit from the dividend tax credit. If they do not, the amount of income that will be included in the calculation for GIS purposes will be reduced to match that fact.

Senator Oliver: It sounds like special tax treatment.

Mr. Lévesque: It is a rule of general application, which says that we have this provision of integration between corporate and personal tax. It works well generally. However, in this particular context, it does not work. We are fixing it in the sense that this will apply not only to dividends from demutualization but to all dividends as a going concern.

When I said that this is a general fix, it is something we should have foreseen. However, we have focused on it in the context of demutualization and it will apply across the board to all the dividends people receive.

Senator Hervieux-Payette: On the provincial side, I would like to inform my colleagues that if you are receiving \$5,000, for example, it can be paid over a period of one year. This would not decrease the amount of welfare one is receiving, at least in Quebec. In Quebec, GIS is not calculated on a yearly basis but on a monthly basis. In Quebec, if you are entitled to \$500 in welfare and if you receive another \$100 for babysitting or for repairing your neighbour's car, your welfare stipend is not reduced. You will receive the same amount.

avantage du crédit d'impôt pour dividendes, le taux d'inclusion aux fins du SRG sera réduit de 125 p. 100 à 75 p. 100. Essentiellement, la disposition vise à intégrer l'impôt sur les sociétés et l'impôt sur les particuliers. Grâce à cette disposition, tout le monde tirera avantage comme il faut du crédit d'impôt pour dividendes.

Encore une fois, je dois souligner que ce problème existait avant. Cependant, très peu de gens ont été touchés. Aurions-nous dû régler le problème auparavant? Oui, certainement. La situation était tout à fait injuste.

En fait, certains pourraient être pénalisés parce qu'ils perdraient une partie du SRG. D'ailleurs, certaines personnes âgées en Ontario et d'autres provinces pourraient également perdre leur droit au supplément que paient les provinces au titre des prestations aux personnes âgées. Tout compte fait, certains pourraient perdre plus de 100 \$ sur un bénéfice de démutualisation de 100 \$.

Le sénateur Oliver: Quelle loi faudrait-il modifier?

M. Lévesque: La Loi sur la sécurité de la vieillesse.

Le sénateur Oliver: L'amendement stipule que Revenu Canada déterminera si une personne qui touche un supplément n'a pas à payer.

M. Lévesque: Le revenu est déterminé automatiquement. La méthode s'applique à tout le monde sans exception. Revenu Canada fera les calculs pour déterminer si toutes les personnes âgées tireront pleinement avantage du crédit d'impôt pour dividendes. Si la personne ne tire pas pleinement avantage de ce crédit, le revenu qui sera inclus dans les calculs pour le SRG sera réduit en conséquence.

Le sénateur Oliver: On dirait que c'est un traitement fiscal spécial.

M. Lévesque: C'est une règle d'application générale, qui stipule qu'il faut intégrer l'impôt des sociétés et l'impôt sur le revenu des particuliers. En général, elle marche bien. Toutefois, elle ne marche pas dans cette situation. Nous réglons le problème car ce changement ne s'appliquera pas seulement aux dividendes qui découlent de la démutualisation mais aussi à toutes les dividendes d'une entreprise en exploitation.

J'ai dit qu'il s'agit d'un remède général, car en effet, nous aurions dû prévoir cette difficulté. Toutefois, nous avons examiné le problème dans le contexte de la démutualisation, et la nouvelle règle s'appliquera de façon uniforme à toutes les dividendes.

Le sénateur Hervieux-Payette: Pour ce qui est des impôts provinciaux, je tiens à expliquer à mes collègues que si une personne touche 5 000 \$, par exemple, ce montant peut être versé sur une période d'un an. Si la personne reçoit des prestations d'assistance sociale, ce montant ne serait pas réduit, du moins au Québec. Au Québec, le SRG n'est pas calculé une fois l'an, il est calculé mensuellement. Si vous habitez au Québec et que vous avez droit à des prestations d'aide sociale de 500 \$ et que vous gagnez 100 \$ de plus parce que vous gardez des enfants ou que vous avez réparé la voiture de votre voisin, le montant de votre chèque reste le même.

You can do that every month. However, at the end of the year, it will amount to nearly \$5,000, and you will be able to keep the \$5,000. This is a general rule.

When you are on workers' compensation, revenues are evaluated and so on. I do not know what is happening in that respect. In this vein, I am talking about the larger application of workers' compensation. Sometimes you receive it because you are a complete invalid, or because you are temporarily incapacitated. The same thing applies to victims of car accidents in Quebec.

Will these people have their payments cut off?

Senator Oliver: Workers' compensation is not taxable.

Senator Hervieux-Payette: I mean being cut off from what they are being paid. Usually, there is a maximum to be paid. I just want to know if it will be reduced. We are talking about tens of thousands of people. I am asking about the implications.

The Chairman: Correct me if I am wrong, but it has always been my understanding that under Workmen's Compensation, the amount of compensation you get is a function of what your salary was at the time you were injured, not a function of winning the lottery or selling some demutualization shares.

Mr. Lévesque: That is correct.

The Chairman: Is that true in Quebec as well?

Mr. Lévesque: Yes.

Senator Hervieux-Payette: With this, if they were to receive \$50,000, would they keep the difference?

Mr. Lévesque: I will endeavour to check, but I am definite about Quebec because I work there. There is no asset test under workers' compensation. It is an earnings-based program, like EI. If you have \$1 million in the bank, we do not consider that. It is all based on earnings in the period prior to your disability leading up to the accident. However, we can check on that.

Going back to your example on welfare, unfortunately, that is not the way it works. An earnings exemption applies. People can earn money. The examples you gave are good. You can babysit or work for a bit of money at the grocery store, or deliver things. That is fine. Depending on the province, there is an exemption of \$100 to \$300 a month. We call them "earnings disregard."

Demutualization benefits fall into a different category. It is other source income. In all provinces that I am aware of, other source income reduces benefits dollar for dollar, no matter what. There are no exemptions for other source income.

Demutualization benefits would fall into that category. They are not earnings. You get them in one shot, and you spread them out. They will reduce your benefits. If you get a big amount of money while on welfare, you will be probably be disqualified for the

Vous pouvez continuer à gagner un petit supplément tous les mois. Toutefois, à la fin de l'exercice, le total sera de presque 5 000 \$, et vous avez le droit de garder le 5 000 \$. C'est la règle générale.

Si vous touchez des prestations d'indemnisation des accidentés du travail, on évalue vos revenus et ainsi de suite. J'ignore ce qui se passe pour cette indemnisation. Dans la même veine, je parle de l'application plus vaste des indemnités pour accidents du travail. Parfois vous touchez des prestations parce que vous êtes complètement invalide, mais dans d'autres cas, vous êtes temporairement inapte au travail. La même chose s'applique aux victimes d'accidents d'automobile au Québec.

Ces gens vont-ils perdre leurs prestations?

Le sénateur Oliver: Les indemnités pour accidents du travail ne sont pas imposables.

Le sénateur Hervieux-Payette: Je me demandais si on allait réduire leurs indemnités. D'habitude, on fixe un maximum. Je voudrais savoir si la somme qu'ils reçoivent va être réduite. Cela touche des dizaines de milliers de gens. Je voudrais savoir quelles seront les conséquences.

Le président: Qu'on me reprenne si je me trompe mais j'ai toujours cru que les indemnités pour accidents du travail étaient fonction de la rémunération touchée au moment de l'accident si bien que gagner à la loterie ou bénéficier d'une démutualisation n'avait rien à voir.

M. Lévesque: C'est exact.

Le président: Est-ce vrai au Québec également?

M. Lévesque: Oui.

Le sénateur Hervieux-Payette: Dans ce cas-là, quelqu'un qui recevrait 50 000 \$ pourrait-il garder la différence?

M. Lévesque: Je vais me renseigner mais comme je travaille au Québec, je suis sûr de ce que je dis. Le critère des actifs n'intervient pas dans le calcul de l'indemnité pour accidents du travail. Il s'agit, comme l'assurance-emploi d'un calcul en vertu de la rémunération. Même si vos avez 1 million de dollars en banque, cela n'a pas d'importance. Le calcul est fait en fonction des gains au cours de la période précédant l'accident. Toutefois, je vais me renseigner.

Malheureusement, dans le cas de l'aide sociale, ce n'est pas le cas. Certains gains sont quand même exemptés. Les gens peuvent être rémunérés. Vous avez donné de bons exemples. On peut faire du gardiennage, gagner un peu d'argent dans une épicerie ou faire des livraisons. Suivant la province, quelqu'un peut gagner de 100 à 300 \$ par mois. Cette exemption correspond aux «gains qui ne comptent pas».

Le produit de la démutualisation fait partie d'une autre catégorie. Il s'agit d'une autre source de revenu. Dans toutes les provinces dont je connais le régime, une autre source de revenu réduit les prestations d'autant, quelle que soit l'origine. Il n'y a pas d'exemption pour une autre source de revenu.

Le produit de la démutualisation serait considéré de la sorte. Il ne s'agit pas de gains. Il s'agit d'un versement forfaitaire et il peut être étalé. Il entraînera une réduction des prestations. Un assisté social qui touche une grosse somme d'argent cessera sans doute

month, and you may be disqualified for a number of months as long as you can draw on those assets. This is the situation for all assets, and the provinces can decide. There is a basic principle of last-resort assistance that applies. It is difficult to argue that a large payment on demutualization is not resources.

On the other hand, the bright side of this is that there is no cash flow impact because it is a monthly benefit. It is assessed on a monthly basis. We will not be facing situations where people get that money, spend it, and then later their benefits are reduced.

Senator Hervieux-Payette: To go back to my example, and to clarify the discussion with Senator Kolber: I paid to earn the premium and the right to vote and all that. Over the years, I paid \$1,500. The evaluation that is being given by the actuary is that today it is worth \$2,500, but the market value is \$5,000. This is not taken into account. We always go back to zero. If it is \$5,000, I will be taxed on the \$5,000 if I sell my share the day after the program is in place.

Mr. Lévesque: Yes. Perhaps I should give an example. Say you were a policyholder in the 1950s and you held your policy for 25 years and then died. If there was any ownership right, you should have received something. Because of this transformation, only current policyholders get those benefits. In any way conceivable, you could not say they paid for those benefits. It reflects the accumulation of 100-odd years of the company's good management. They paid prices for their policy similar to other policies.

Senator Hervieux-Payette: Mr. Chairman, as I understand it, the company will win, the management will win, the federal government will win, the provincial government will win, and the policyholders who are earning good salaries will win, but the poor people will lose.

My proposal is to have a deemed benefit of \$5,000 exempt of any kind of taxation so that, for the poor and the elderly who have not accumulated tens of thousands of dollars, the first \$10,000 would be exempt. We would certainly not be getting as much money, but I think it is unfair that the only people to receive nothing are the people who are at the end of the line and who are actually receiving nothing from society. The entire scheme benefits everyone but the poor people. I should like my colleagues to give their reaction to that exemption.

If I die, everyone will inherit my policy without any taxation. You will not see anything. I just think that the \$5,000 should be for everyone, because it would be too complicated to relate it to income. Across the board, no one should pay the first \$5,000 on income tax.

Senator Austin: How much is \$5,000 times 2 million?

Senator Hervieux-Payette: No, 5,000 does not give \$5,000 to the government in taxes. How much is the dividend on that?

d'être admissible pendant un mois, ou pendant plusieurs mois, tant qu'il touchera ce produit. Cela est vrai pour toute forme d'actifs, et ce sont les provinces qui tranchent. On applique le principe fondamental d'aide de dernier recours. Il est difficile de prétendre qu'une grosse somme touchée lors de la démutualisation ne constitue pas une ressource.

Par ailleurs, l'avantage ici est qu'il n'y a pas d'effet sur les liquidités parce que c'est une prestation mensuelle et le calcul est fait tous les mois. Ainsi, si les gens touchent cet argent et le dépensent, leurs prestations par la suite ne seront pas réduites.

Le sénateur Hervieux-Payette: Je reviens à l'exemple que je donnais tout à l'heure pour préciser ce que disait le sénateur Kolber: disons que j'ai versé les primes et que j'ai le droit de vote, et cetera. Disons qu'au fil des ans j'ai payé 1 500 \$. L'évaluation des actuaire est telle qu'aujourd'hui cela représente 2 500 \$, alors que la valeur marchande est de 5 000 \$. Cela n'intervient pas. Tout est toujours ramené à zéro. Ainsi, si la valeur est de 5 000 \$, toute la somme sera imposée si je vends ma part dès l'entrée en vigueur du programme. N'est-ce pas?

M. Lévesque: Oui. Je vais vous donner un exemple. Supposez que vous étiez souscripteur dès les années 50, que vous avez conservé votre police pendant 25 ans et que vous mourrez. Si un droit de propriété était reconnu, vous pourriez prétendre recevoir quelque chose. Dans les conditions de démutualisation envisagées, seuls les souscripteurs actuels pourront en bénéficier. N'importe comment, vous ne pourriez pas prétendre avoir payé et avoir droit aux produits de la vente. La bonne gestion de la compagnie a permis cette accumulation pendant une centaine d'année. La compagnie a honoré la police que vous déteniez.

Le sénateur Hervieux-Payette: Monsieur le président, si j'ai bien compris, la compagnie y trouvera son profit, les dirigeants de la compagnie de la compagnie, le gouvernement fédéral également, le gouvernement provincial aussi, et les souscripteurs qui ont de bons salaires y gagneront alors que les démunis y perdront.

Je suggère que l'on fasse une estimation du produit à hauteur de 5 000 \$ qui serait exempté d'impôt afin que les démunis et les personnes âgées qui n'ont pas accumulé des dizaines de milliers de dollars soient exemptés de cette première tranche. Ce serait peut-être moins intéressant du point de vue des recettes mais à mon avis il est injuste que les seuls qui ne reçoivent rien soient les moins nantis et ceux à qui la société ne donne rien. Tout cela profite à tous sauf aux pauvres. J'aimerais que mes collègues me disent ce qu'ils pensent d'une éventuelle exemption.

Si je meurs, mes héritiers toucheront l'indemnité hors taxe. Le gouvernement ne touchera rien. Je pense que cette exemption de 5 000 \$ devrait être universelle, car il serait trop compliqué d'appliquer ici un critère de revenu. Ainsi, personne n'aurait à payer d'impôt sur les premiers 5 000 \$.

Le sénateur Austin: Que représente 5 000 \$ multiplié par 2 millions?

Le sénateur Hervieux-Payette: Il ne s'agit pas de cela, car 5 000 \$ de revenu ne représente pas 5 000 \$ de recettes pour le gouvernement. Quel est le dividende là-dessus?

Mr. Lévesque: The tax on dividends is perhaps 40 per cent in the rate.

Senator Hervieux-Payette: I would have to pay \$2,000 for my dividend.

Mr. Lévesque: Yes.

Senator Hervieux-Payette: What about the capital gain?

Mr. Lévesque: It is similar. You basically pay very similar amounts of tax on dividends and capital gains, average income.

The government's firm intent is that there are no losers. Everyone who gets benefits will end up with more money in their pocket at the end of the day.

Senator Hervieux-Payette: For those that have the money, yes, but for the poor, no.

The Chairman: Let me try to clarify. When the government says "no losers," it means no one is worse off as a result of demutualization. When Senator Hervieux-Payette says "no losers," she means that some people are not better off, and in other cases some people are better off. She is defining the people who are not better off. They are no worse off, but they are no better off. She is defining that as a loser.

Senator Hervieux-Payette, your proposal has nothing to do with demutualization. It is a tax proposal that says that certain classes of capital gains should not be taxable. You referred to a \$5,000 zero tax base so that no one would pay tax on the first \$5,000. That is not directly related to demutualization. I do not know why you would do it for a share you received when an insurance company demutualized if you would not do the same thing for a capital gain attained in some other way. The question is beyond the bill.

Senator Hervieux-Payette: I was treating it as a one-shot deal because this is a one-shot deal. It will not happen five times; it will happen once. In this case, those who are tax lawyers know how companies are deeming this and deeming that when they go to meet with the tax people and decide how a certain benefit will be treated. It is deemed to be like this or like that. It has tremendous tax implications. I am not a tax expert. I am saying it could be a one-shot deal. It could be deemed as an inheritance or something. Most of the people who receive this benefit will be seniors and people with low income.

This weekend, I received from a member of the family a letter from one of the companies. The tax paragraph, out of four pages, is eight lines. It basically says, "Consult your tax advisor," more or less. It is saying, "We are now in the process of going through demutualization. We will advise you what will happen." They tell you the processes they must go through, and, if you want to reinstate your policy, you can think about it right now. I read it carefully.

M. Lévesque: L'impôt sur les dividendes est d'environ 40 p. 100.

Le sénateur Hervieux-Payette: Ainsi, j'aurais 2 000 \$ d'impôts à verser sur ce dividende, n'est-ce pas?

M. Lévesque: Oui.

Le sénateur Hervieux-Payette: Et les gains en capitaux?

M. Lévesque: C'est du même ordre. Le taux d'imposition sur les dividendes, les gains en capitaux et les revenus est plus ou moins le même.

Le gouvernement a la ferme intention qu'il n'y ait pas de perdants. Tous ceux qui peuvent toucher le produit de la démutualisation se retrouveront plus riches au bout du compte.

Le sénateur Hervieux-Payette: C'est vrai pour ceux qui ont de l'argent, mais pas pour les pauvres.

Le président: Permettez-moi d'essayer d'éclaircir cela. Quand le gouvernement dit qu'il n'y aura pas de perdant, cela signifie que personne ne se trouvera pénalisé à cause de la démutualisation. Quand le sénateur Hervieux-Payette dit qu'il n'y aura pas de perdant, elle veut dire que le sort de certains sera inchangé alors que d'autres s'en trouveront mieux. Elle attire l'attention sur ceux dont le sort ne sera pas changé. Leur sort ne sera pas pire mais ne sera pas meilleur. C'est ce qu'elle appelle un perdant.

Sénateur Hervieux-Payette, ce que vous proposez n'a rien à voir avec la démutualisation. Il s'agit d'une proposition fiscale visant à exempter d'impôt certains gains en capital. Vous avez parlé d'un seuil de 5 000 \$ et proposé que personne ne verse d'impôt sur les premiers 5 000 \$. Cela n'a rien à voir avec la démutualisation. Je ne vois pas pourquoi on appliquerait cela dans le cas d'une action reçu d'une compagnie d'assurance qui se démutualise alors que la même exemption ne s'appliquerait pas à des gains en capital obtenus autrement. La question n'a rien à voir avec le projet de loi.

Le sénateur Hervieux-Payette: Je prenais le cas de ce paiement forfaitaire car il s'agit bien d'un tel paiement. Cela ne se produira pas cinq fois mais une seule. Dans ce cas-ci, les fiscalistes savent comment les compagnies traitent cette situation et décident après consultation comment le produit de cette modification sera traité, suivant tel ou tel régime. Il y a une énorme incidence fiscale. Je ne suis pas fiscaliste moi-même. Il s'agit d'une situation qui ne se répétera pas et qui pourrait être considérée comme un héritage ou autre chose. La plupart de ceux qui vont bénéficier du produit de la démutualisation sont des personnes âgées ou des gens à faible revenu.

Ce week-end, j'ai pris connaissance de la lettre envoyée par une des compagnies d'assurance à un membre de la famille. Le paragraphe concernant les impôts fait huit lignes sur quatre pages. On dit essentiellement: «Consulter votre conseiller fiscal», plus ou moins. On poursuit en disant: «Nous sommes en train de procéder à la démutualisation. Nous vous ferons savoir quand ce sera fait». Ensuite, on indique ensuite les étapes à franchir et à ceux qui veulent remettre leur police en vigueur, on leur demande de réfléchir. J'ai lu cette lettre attentivement.

On the tax question, I am quite sure that most people will not realize that they will get almost nothing.

Those who have little income usually also have little knowledge of fiscal taxes. There may be a \$5,000 payment that is purported to be treated as whatever you like. You find the word, you are the expert. I would apply it only to this kind of thing because this does not happen for every company. It will only happen once.

Senator Kroft: I am totally confused. I find my colleague doing great battle for the rich here. I want to speak out for the less advantaged. If you make an across-the-board allocation for everyone, that is a totally non-progressive benefit and everyone gets it. If you give the benefit to those who do not have much, they will pay on either the capital gain or the income component at a lower rate than someone who is taxed at a higher rate.

The person who has less income and is therefore paying at a lower rate will keep more of their share than the person with more. There is a built-in fairness slanted in the correct liberal, progressive —

Senator Hervieux-Payette: I would like to reply. I am applying the rule of this government and the former government when they said that universality is the simplest way of administering taxation. Do you want a modulated method or a sliding scale?

Senator Kroft: I want a progressive tax system where the person with more income pays more in taxes than the person with less. If it just becomes part of the ordinary tax process, then fairness will operate. If you try to convert it to a lump sum and take away the graduated tax component, you will lose that.

Senator Tkachuk: We have a strange situation here that may tell us a lot about our tax system and our programs when we are sending money to people and worrying that they will be poorer because of it. It is a wonderful country, though.

Senator Angus: It is like raising funds for the United Alternative; you are poorer afterwards.

Senator Meighen: I wanted to come back to the plain language emphasis being raised here. With no criticism of anyone in Canada, I do not think we have had terrific success in achieving plain language. Lawyers are as much at fault as anyone else. Who will be responsible for drafting the plain language, the department or the companies?

Mr. Tobin: The companies are responsible for drafting that. We have been advised by the company that they will be using focus groups to try to test that language and that they will be using plain language experts. The material before it goes out, however, must be approved or vetted by OSFI.

Senator Meighen: Both the complete material and the plain language sections are vetted? Is that how it will be? A complete

Pour ce qui est de l'impôt, je suis convaincue que la plupart des gens ne se rendront pas compte qu'ils n'obtiendront pas grand-chose.

Les gagne-petit d'ordinaire ne connaissent pas très bien les questions fiscales. Il pourrait s'agir d'un paiement de 5 000 \$ que vous traiterez comme bon vous semble. C'est à vous à le qualifier, vous êtes l'expert. On devrait l'appliquer dans ce cas uniquement car ce ne sont pas toutes les compagnies qui se trouvent dans cette situation. Cela ne se produira qu'une seule fois.

Le sénateur Kroft: Je suis complètement embrouillé. Je constate que ma collègue se porte ni plus ni moins à la défense des riches, et pour ma part je veux parler des plus démunis. S'il y a une exemption universelle, cela correspond à un avantage non progressif et tout le monde en profite. Si par contre cet avantage est réservé aux moins nantis, l'impôt versé sur les gains en capitaux ou les revenus sera fixé à un taux inférieur à celui qui s'appliquera aux riches.

Ainsi, ceux qui ont moins de revenus, paieront moins d'impôt, et conserveront une plus grosse part que les autres. Il y a donc un facteur d'équité inhérent au régime libéral progressif...

Le sénateur Hervieux-Payette: Permettez-moi de répondre. J'applique ici un principe retenu par ce gouvernement et le gouvernement précédent à savoir que l'universalité est la méthode la plus simple en matière fiscale. Souhaitez-vous une méthode modulée ou un barème mobile?

Le sénateur Kroft: Je souhaite un régime fiscal progressif dans lequel le contribuable qui touche plus de revenus paie plus d'impôts que celui qui en touche moins. Quand on applique le régime fiscal ordinaire, l'équité suit. Si on exempte un paiement forfaitaire, on perd la composante progressive.

Le sénateur Tkachuk: Nous sommes en présence d'une situation singulière qui va peut-être nous en dire long sur les caractéristiques de notre régime fiscal et de nos programmes puisque au moment de verser de l'argent à des gens, nous nous inquiétons de la possibilité qu'ils s'en trouvent plus pauvres. Nous vivons toutefois dans un pays épatant.

Le sénateur Angus: C'est comme faire des levées de fonds pour l'alternative unie. On s'en retrouve plus pauvre.

Le sénateur Meighen: Je voudrais revenir sur l'utilisation de la langue ordinaire. Sans vouloir critiquer qui que ce soit, je ne pense pas que nous ayons brillé de ce côté-là. Les avocats ont certes leur part de culpabilité. Qui est responsable de vulgariser les renseignements, le ministère ou les compagnies?

M. Tobin: Il appartient aux compagnies de s'occuper de la rédaction. Elles nous ont signalé qu'elles entendaient faire des essais auprès de groupes types et qu'elles allaient faire appel à des experts en la matière. Avant d'être envoyés aux intéressés, les dépliant doivent être approuvés, avalisés par le Bureau du surintendant des institutions financières.

Le sénateur Meighen: Les renseignements à caractère technique et les passages en langue ordinaire également? C'est

technical document will be overlaid with a plain language summary?

Mr. Tobin: They have not all been finalized, but in the discussions we have had thus far, that is my understanding. One package will run through the material in a plain-language, summary form. Then attached to it would be the more technical, prospectus-type language with which some people are more familiar.

Senator Meighen: We will have to hope that the plain language will be more plain than we have seen in the past.

Senator Callbeck: I have concerns about low-income people and their potential to lose their social benefits. If I understand correctly, every policyholder will get a letter saying that they could take shares or cash, in which case the amount will be spelled out. They have the option. Is that right?

Mr. Ménard: It depends on the companies.

Mr. Lévesque: The companies will decide the process to be proposed to their policyholders for demutualization. That may include shares or dividends but it is not that each policyholder will necessarily be offered a choice of getting shares or cash.

Senator Callbeck: They do not necessarily have the option. In my own province of Prince Edward Island, if people on welfare get this cash, they will be automatically cut off but they may also lose some other benefits. For example, if they lose their drug card, they must pay for all their own prescriptions. Some people will be worse off.

Mr. Lévesque: That is a precisely what we are working on with the provinces. A number of provincial programs operate on the basis of providing no income assistance but still provide special services. We are addressing precisely this kind of issue with the provinces. If you have assets, your assistance can be driven down to zero but you can still be considered what we call "in proximity of need" and be eligible for benefits and support. We are working on this with the provinces.

Senator Callbeck: You will ask the provinces to make an exception?

Mr. Lévesque: We will not necessarily request an exception. Going back to the principle, if I can show an instance where someone who is getting \$100 of income will end up losing \$125, then anyone would accept a general application fix for that situation. That is what we have done with the GIS. The situation was highlighted.

If our discussions with the provinces show those kinds of situations existing, I can only hope that everyone would agree that it is not an acceptable situation. This is obviously for the provinces to decide. They have provisions under existing programs to ensure that a loss of some income benefit will not necessarily cause other losses of service. Those provisions of general application are already in existence.

ainsi que l'on procèdera? Un document technique sera assorti d'un résumé en langage simple?

M. Tobin: Nous n'avons pas de texte final dans tous les cas, mais si je ne m'abuse, d'après nos entretiens, il en sera ainsi. Il y aura un dépliant de vulgarisation, un résumé. On y joindra un document plus technique, une sorte de prospectus, pour les gens qui sont initiés.

Le sénateur Meighen: Nous espérons que la langue ordinaire sera plus ordinaire que par le passé.

Le sénateur Callbeck: Je m'inquiète des gens à faible revenu qui risqueraient de perdre leurs prestations sociales. Si j'ai bien compris, chaque souscripteur recevra une lettre lui offrant des actions ou un règlement en espèces, auquel cas on précisera le montant. Il aura le choix, n'est-ce pas?

M. Ménard: Tout dépend de la compagnie.

M. Lévesque: Ce sont les compagnies qui vont décider des propositions qu'elles feront aux souscripteurs. Elles pourront proposer des actions ou des dividendes et chaque souscripteur ne se verra pas offrir forcément le choix entre des actions ou un règlement en espèces.

Le sénateur Callbeck: Ils n'ont pas nécessairement le choix. Dans ma province, l'Île-du-Prince-Édouard, les assistés sociaux qui toucheront cet argent deviendront automatiquement inadmissibles aux prestations d'assistance sociale mais ils risquent aussi de perdre d'autres avantages. Par exemple, si on leur retire leur carte d'assurance-médicaments, ils devront assumer les frais de toutes leurs ordonnances. Le sort de certains va empirer.

M. Lévesque: C'est précisément ce que nous cherchons à mettre au point avec les provinces. Certains programmes provinciaux prévoient des services spéciaux même en l'absence d'un soutien du revenu. C'est précisément ce dont nous discutons avec les provinces. Une personne qui a des actifs peut voir son assistance sociale réduite à zéro mais être quand même considérée comme étant «dans le besoin immédiat» et donc admissible à des prestations et à une aide. Nous voyons à cela avec les provinces.

Le sénateur Callbeck: Ainsi, vous allez demander aux provinces de faire une exception, n'est-ce pas?

M. Lévesque: Pas nécessairement. Selon le principe, si en recevant 100 \$ de revenu quelqu'un en perd 125 \$ de prestations, il y aura une correction générale qui s'appliquera à cette situation. C'est ce que nous avons fait dans le cas du soutien du revenu garanti. Ce genre de situation a été repéré.

Si, d'après nos entretiens avec les autorités provinciales, nous décelons ce genre de situations, je ne peux qu'espérer que chacun acceptera d'y remédier. Il appartient évidemment aux provinces de prendre la décision. Les programmes existants sont conçus de telle sorte qu'ils prévoient que le retrait de certaines prestations de revenu n'entraîne pas nécessairement la perte d'admissibilité à d'autres services. Des dispositions d'ordre général existent déjà à cet effet.

Senator Callbeck: I have a question about the pamphlets that will be going out. The information is to be understandable, in plain language. Will all the insurance groups use focus groups for this information? Will the government also use focus groups?

Mr. Seeto: OSFI has received draft information packages from the two companies. We understand both of them have been using focus groups to assist them in developing the information package. We have not received all the proposals yet because some of them are farther behind than others. The two companies who want to demutualize have submitted draft proposals to OSFI to review, and both of them are using the services of focus groups.

Senator Callbeck: Will the government be using focus groups?

Mr. Tobin: Right now, the government is not planning to use focus groups. The material going out will be material prepared by the companies. The government will be preparing a general brochure on what demutualization is all about, as well as the tax issues.

Mr. Lévesque: To answer your question, on the tax and benefit side it is my understanding that Revenue Canada has a plain-language policy. Most people would disagree.

The Chairman: That is one of the funniest statements we have heard before this committee in a long time. I trust Hansard will duly note that. It is even more remarkable to note that the witness said it with a straight face.

Mr. Lévesque: Real people supposedly review these pamphlets, as they do human resources development material. I understand from the reaction that they have great success.

Senator Callbeck: You are saying that the information going out from the government will be understandable, that it will be in plain language?

Mr. Lévesque: Yes.

Senator Lynch-Staunton: It will be understandable to the officials, you mean.

Senator Kolber: Could you refresh my memory? I believe the tax act has a provision that if a private company does an IPO, there is an exemption. Could you tell me how that works and, if so, would it work here?

The Chairman: His question is referring, I believe, to the fact that there is a \$500,000 small business capital gains exemption. The number was \$500,000 at some point in time.

Senator Tkachuk: Is that whether you do an IPO or not?

The Chairman: Right.

Le sénateur Callbeck: Je voudrais vous poser une question au sujet des feuillets de renseignements qui vont être envoyés aux souscripteurs. Les renseignements doivent être clairs, en langue simple. Les assureurs vont-ils faire des sondages auprès des groupes types? Le gouvernement en fera-t-il également?

M. Seeto: Deux compagnies ont déjà envoyé au Bureau du surintendant des institutions financières des troupes d'information sous forme d'ébauche. Dans les deux cas, elles ont fait appel à des groupes types pour préparer ces troupes. Nous n'avons pas encore reçu d'ébauche de la part des autres compagnies, car certaines ont du retard. Les deux compagnies qui veulent procéder à la démutualisation ont soumis leurs ébauches au Bureau du surintendant des institutions financières pour examen et dans les deux cas elles ont eu recours à des groupes types.

Le sénateur Callbeck: Le gouvernement fera-t-il aussi appel à des groupes types?

M. Tobin: Actuellement, le gouvernement n'envisage pas de le faire. Les renseignements qui seront envoyés aux souscripteurs seront préparés par les compagnies. Le gouvernement préparera une brochure d'information générale expliquant ce qu'est la démutualisation et l'incidence fiscale qu'elle représente.

M. Lévesque: Pour répondre à votre question si je ne m'abuse, en matière de prestations fiscales et d'impôts, Revenu Canada a pour politique de s'expliquer en langue ordinaire. La plupart des gens vous diront que cela reste à voir.

Le président: Et il y a longtemps que nous n'avions pas entendu quelque chose de si drôle au comité. J'espère que le compte rendu va rapporter vos propos. Le plus drôle c'est que le témoin a dit cela sans sourciller.

M. Lévesque: Il y a des gens du commun des mortels qui sont censés revoir ces dépliants, comme on le fait dans le cas des renseignements fournis par le ministère du Développement des ressources humaines. D'après la réaction que j'ai pu contacter, cela se passe très bien.

Le sénateur Callbeck: Vous dites que les renseignements que le gouvernement fournira seront compréhensibles, vulgarisés?

M. Lévesque: Oui.

Le sénateur Lynch-Staunton: Vous voulez dire que les fonctionnaires les comprendront, n'est-ce pas?

Le sénateur Kolber: Pouvez-vous me rafraîchir la mémoire? Je pense que dans la Loi de l'impôt, figure une disposition prévoyant une exception dans le cas où une compagnie privée ferait une émission initiale. Pouvez-vous me dire comment les choses se passent dans ce cas-là et, le cas échéant, ce que cela signifiera dans le cas qui nous occupe?

Le président: Si je ne me trompe pas, la question porte sur le fait qu'il existe une exemption de 500 000 \$ pour les gains en capital des petites entreprises. C'était en tout cas 500 000 \$ à une époque.

Le sénateur Tkachuk: Est-ce le cas, qu'il y ait émission initiale ou non?

Le président: Exactement

Senator Kolber: Would that apply to people getting money here?

Mr. Lévesque: No.

Senator Kolber: Why?

Mr. Lévesque: There are two issues. The first is a cost-base one. In this particular case, the cost base would be very low. You will have full capital gains. However, the government has decided for the purposes of assisting small businesses that capital gains on shares of small businesses receive an exemption up to \$500,000.

Senator Kolber: Does that refer only to small businesses, not private companies?

Mr. Lévesque: It refers to small businesses and farming.

Senator Tkachuk: It could be a private corporation.

Senator Kolber: The government does not see fit to give these poor buggers anything.

Mr. Lévesque: I would refer back to the point I made before.

Senator Kolber: We are a Liberal government and we should be doing Liberal things.

Senator Austin: I believe that getting into further arguments on the tax issue is a tar baby, so I will avoid it.

I am curious about OSFI's role as a consumer protection agency. When we reviewed the MacKay task force report, we debated whether OSFI should have a consumer protection role.

The Chairman: We agreed that was not its responsibility.

Senator Austin: This committee believed that that was not its responsibility. However, this legislation and demutualization gives OSFI that role in a very strong way for the purpose of protecting the policyholders, who are consumers.

The Chairman: The OSFI protects them with respect to communication.

Senator Austin: Yes, but communication is not just a process. Communication is a substantive evaluation of the interests of the consumer, the policyholder.

Mr. Hale, what has been done operationally at OSFI to set up a team to oversee the function of ensuring that policyholders are given full and plain disclosure by companies proposing to demutualize? You were here on February 11, so this is a way of asking you to respond to the briefs we heard on this point. Can individual policyholders ask OSFI to answer questions or make representations with respect to what they receive from insurance companies?

Le sénateur Kolber: Est-ce que cela s'appliquerait dans ce cas-ci?

M. Lévesque: Non.

Le sénateur Kolber: Pourquoi?

M. Lévesque: Il y a deux choses. Tout d'abord, il faut déterminer le prix de base. En l'occurrence, il serait très bas. On pourra réaliser pleinement les gains en capital. Toutefois, le gouvernement a décidé qu'afin de venir en aide aux petites entreprises, les gains en capital sur les actions des petites entreprises seraient exemptés à hauteur de 500 000 \$.

Le sénateur Kolber: Cela vise-t-il seulement les petites entreprises et non pas les compagnies privées?

M. Lévesque: Les petites entreprises et les exploitations agricoles.

Le sénateur Tkachuk: Ce pourrait être une société privée.

Le sénateur Kolber: Le gouvernement ne voit pas l'intérêt de donner quoi que ce soit à ces pauvres-là.

M. Lévesque: Je vais revenir à ce que je disais tout à l'heure.

Le sénateur Kolber: Nous représentons un gouvernement libéral et il faudrait donc que nous prenions des mesures libérales.

Le sénateur Austin: Prolonger la discussion sur la fiscalité me semble peine perdue et je vais donc éviter de le faire.

Je voudrais que vous me parliez du rôle éventuel que le Bureau du surintendant des institutions financières pourrait jouer à titre d'organisme de protection des consommateurs. Quand nous avons étudié le rapport du groupe de travail MacKay, nous nous sommes demandé si le Bureau du surintendant des institutions financières devrait assumer un tel rôle de protection.

Le président: Nous avons convenu qu'il ne lui appartenait pas d'assumer cette responsabilité-là.

Le sénateur Austin: En effet, les membres du comité se sont dit que ce n'était pas sa responsabilité. Toutefois, ce projet de loi de démutualisation donne au Bureau du surintendant des institutions financières précisément ce genre de rôle, car il doit assumer une grande responsabilité en matière de protection des souscripteurs, qui sont des consommateurs.

Le président: Le Bureau doit protéger les consommateurs au niveau des renseignements.

Le sénateur Austin: Je sais mais quand il s'agit de renseigner, il y a plus que la méthode. La communication des renseignements implique une évaluation approfondie des intérêts du consommateur, le souscripteur en l'occurrence.

Monsieur Hale, qu'a-t-on fait de façon concrète au BSIF à cet égard? A-t-on prévu une équipe de surveillance afin de garantir que les souscripteurs sont pleinement et adéquatement renseignés par les compagnies qui se proposent de procéder à une démutualisation? Nous sommes aujourd'hui le 11 février, et c'est une façon de vous demander de répondre aux mémoires que nous avons reçus et qui traitent de cet aspect-là. Les souscripteurs peuvent-ils s'adresser au BSIF et poser des questions ou encore faire des démarches concernant les renseignements fournis par les compagnies d'assurance?

Mr. Hale: First, we have set up teams to deal with each of the four proposals we expect will be coming along. We have put in place a steering committee of the leaders of those teams — myself and our advisors — in terms of keeping everyone plugged into what will be important in terms of clarity of communication and the substantial financial issues of demutualization. In fact, a good internal consistency will be applied to all of the proposals as they come forward. We are very aware of the need and the mandate that the information going to policyholders must be sufficient to enable a policyholder to make an informed decision and vote.

Second, with respect to access, a 1-800 number will be established, as well as a Web site, which will be under OSFI's auspices.

There have been a number of other corporate transactions involving companies where policyholders have had concerns and where they were able to write to the office and get answers to their complaints and concerns. We will be following the same kind of process here.

Senator Austin: When the mutual insurance companies make proposals to policyholders and provide an information sheet to them, will the OSFI 1-800 number be disclosed on that sheet? If people want to ask questions, not of the insurance company, but of the good advisors at OSFI, can they do so?

Mr. Hale: The 1-800 number will be on the insert that will be required to be sent by all the companies to their policyholders.

Senator Austin: With respect to each of your teams for the possible four demutualizations, while they will specialize in the business affairs of each company, what steps will you take to make sure that the same standards of disclosure are applied by each of those teams?

Mr. Hale: There are a couple of things. The first is a cross-review. At any point in time, more than one team will be cross-reviewing, so we should be able to maintain some consistency that way. Second, we will air the issues in our own steering committee.

Senator Austin: Will OSFI make it clear to the policyholders that they need not support the demutualization of their company, that this is an option and not a choice simply of demutualization with either cash or shares, as decided by the company?

Mr. Hale: Yes. The ballot must clearly indicate a vote in favour or against demutualization. There may be an election for cash or shares as well, but that is a separate thing. The first question is "yes" or "no" on the proposal.

Senator Austin: It is clear that they need not vote for it if they are concerned about the consequences of demutualization.

M. Hale: Tout d'abord, nous avons prévu une équipe désignée pour chacune des quatre propositions que nous nous attendons à recevoir. Nous avons formé un comité de direction des dirigeants de ces équipes — et j'en fais partie ainsi que mon conseiller — pour que chacun soit pleinement renseigné quant à la clarté du message et aux questions financières de fond qu'implique la démutualisation. En fait, nous allons veiller à ce qu'il existe une cohérence interne dans notre façon de traiter les propositions qu'on nous fera. Nous comprenons tout à fait qu'il faille donner aux souscripteurs des renseignements suffisants pour leur permettre de prendre une décision en toute connaissance de cause avant de voter.

Deuxièmement, pour ce qui est de l'accès à l'information, nous avons prévu une ligne sans frais, de même qu'un site Internet, le tout sous les auspices du BSIF.

Il y a eu d'autres transactions comparables au sujet desquelles les souscripteurs avaient des inquiétudes et, en écrivant à notre bureau, ils ont pu obtenir réponse à leurs plaintes et à leurs préoccupations. Nous allons suivre le même processus dans ce cas-ci.

Le sénateur Austin: Quand les compagnies d'assurance mutuelle enverront à leurs souscripteurs un feuillet d'information expliquant la proposition qu'elles leur font, le numéro sans frais du BSIF y figurera-t-il? Si les gens ont des questions à poser, non pas aux dirigeants de la compagnie d'assurance, mais aux bons conseillers du BSIF, pourront-ils le faire?

M. Hale: Le numéro sans frais figurera dans l'encart qu'on exige que les compagnies d'assurance envoient à leurs souscripteurs.

Le sénateur Austin: Chacune de vos quatre équipes, responsable d'une démutualisation, se spécialisera, si je comprends bien, dans les affaires de la compagnie qui lui est assignée. Quelles mesures entendez-vous prendre pour veiller à ce que les mêmes normes de divulgation s'appliquent dans chaque cas?

M. Hale: Eh bien, nous avons certains moyens. Tout d'abord, l'examen croisé. De façon ponctuelle, plus d'une équipe procédera à un examen croisé si bien que nous pourrions maintenir une certaine cohérence. Deuxièmement, nous allons discuter de ces aspects-là au comité de direction.

Le sénateur Austin: Est-ce que le BSIF expliquera clairement aux souscripteurs qu'ils ne sont pas obligés d'approuver la démutualisation de leur compagnie, qu'ils ont le choix, et qu'ils n'ont pas à choisir entre la démutualisation avec argent et la démutualisation avec des actions, comme la compagnie décidera?

M. Hale: Oui. Le bulletin de vote doit indiquer clairement aux souscripteurs qu'ils peuvent voter en faveur de la démutualisation ou contre la démutualisation. Ils pourraient avoir le choix entre l'argent et des actions également, mais ce n'est pas une question distincte. La première question est de voter pour la proposition ou contre.

Le sénateur Austin: Évidemment, si les souscripteurs sont inquiets des répercussions de la démutualisation, ils n'ont pas à voter en faveur.

I did not understand Mr. Lévesque's answer, so perhaps you could explain this to me, Mr. Hale. The demutualizing company need not offer an option of cash or shares. It could offer cash to everyone or shares to everyone.

Mr. Hale: We would be fairly uncomfortable if they offered cash to everyone because there would not be much capital left.

Senator Austin: I did not understand Mr. Lévesque's answer for that reason.

Mr. Hale: It is not necessary that there be the option of cash given to policyholders.

Senator Austin: They could offer only shares or shares and cash.

Mr. Hale: As it turns out, it is unlikely that they want to offer options. It is not necessary.

Senator Austin: As far as you know, any of the four potential companies will offer a package of both one or the other, or a combination of one or the other.

Mr. Hale: I cannot speak for all the companies. Some have not made up their mind as to what they want to do yet.

Senator Austin: My final question in this area relates to the evidence on February 11 in which our policyholder association witnesses argued that there should be a minimum vote by policyholders. They feared that 10 per cent of the policyholders, three-quarters of whom would be employees of the insurance company, could make the decision for them all. They asked about a hurdle level. One proposal was 50 per cent of all policyholders. Do you have a view of who makes decisions for all the policyholders as a group?

Mr. Hale: About 5 to 10 per cent of policyholders turn out to vote at annual meetings. This is something a little bigger and more special than that, and a lot of activity is going on to encourage the vote. I would not be surprised to see 30 per cent or more of policyholders voting.

I think that the idea of imposing a quorum is very dangerous. It could be very detrimental to go through all of this and then have it fail because 29 per cent turned up instead of 30 per cent, or 14 per cent instead of 15 per cent.

There are not very many precedents around the world for any kind of a quorum idea. The only one that I have heard of recently was with respect to the Prudential demutualization, where a quorum of 1 million voters was imposed. That sounds impressive, but that is only 5 per cent of policyholders.

I believe that rather than having a fixed quorum, which would end up sounding trivial, it is better to encourage the companies to do things to get the vote out. That is what these regulations require them to do and that is what they are in fact doing.

Je n'ai pas compris la réponse de M. Lévesque. Peut-être pourriez-vous me l'expliquer, monsieur Hale. La compagnie qui veut devenir une société par actions n'a pas à offrir un choix entre un versement en espèces et l'achat d'actions. Elle pourrait offrir de l'argent à tout le monde ou des actions à tout le monde.

M. Hale: Nous serions assez inquiets si la compagnie offrait de l'argent à tout le monde parce qu'il resterait très peu de capital.

Le sénateur Austin: C'est justement la raison pour laquelle je n'ai pas compris la réponse de M. Lévesque.

M. Hale: Il n'est pas nécessaire que la compagnie offre de l'argent aux souscripteurs.

Le sénateur Austin: Elle pourrait offrir seulement des actions ou des actions assorties d'une somme d'argent.

M. Hale: En effet, il est peu probable qu'elle souhaite offrir des options. Ce n'est pas nécessaire.

Le sénateur Austin: En autant que vous le sachiez, laquelle des quatre compagnies potentielles offrira un versement en espèces ou l'achat d'actions, ou une combinaison des deux.

M. Hale: Je ne peux pas parler au nom de toutes les compagnies. Certaines n'ont pas encore décidé ce qu'elles veulent faire.

Le sénateur Austin: Ma dernière question porte sur les témoignages que nous avons entendus le 11 février. Lors de cette réunion, les témoins de l'Association des souscripteurs ont dit qu'il faut fixer un minimum pour les votes des souscripteurs. Ils craignaient que 10 p. 100 des souscripteurs, dont trois quarts seraient des employés de la compagnie d'assurance, pourraient prendre la décision pour tout le monde. Ils nous ont demandé de fixer un seuil. Certains ont proposé 50 p. 100 de tous les souscripteurs. Selon vous, qui prend les décisions pour tous les souscripteurs en tant que groupe?

M. Hale: Entre 5 et 10 p. 100 des souscripteurs assistent aux assemblées annuelles pour y voter. La démutualisation est un peu plus importante et spéciale qu'une simple assemblée annuelle, et on essaie d'encourager les gens à participer au vote. Je ne serais pas étonné de voir 30 p. 100 des souscripteurs voter.

À mon avis, il serait très dangereux d'imposer un quorum. Si nous passons par tout ce processus pour aboutir à un échec parce que seulement 29 p. 100 des souscripteurs ont voté au lieu de 30 p. 100, ou 14 p. 100 au lieu de 15 p. 100, cela pourrait être très nuisible.

Il existe très peu de précédents au monde pour justifier un tel quorum. La seule fois où j'ai entendu parler d'un quorum récemment a été lors de la démutualisation de la Prudentielle, où il fallait un quorum d'un million de souscripteurs. Ce chiffre paraît impressionnant, mais il ne représente que 5 p. 100 de tous les souscripteurs.

À mon avis, il serait sans intérêt de fixer un quorum; il vaut mieux encourager les compagnies à prendre des mesures pour encourager les souscripteurs à voter. Ces règlements stipulent qu'elles doivent le faire, et en effet, elles le font.

Senator Lynch-Staunton: Is it possible to ensure that, once the final offer is made, all policyholders get the same offer? I am thinking of the possibility of one jurisdiction not being satisfied with an offer that has been accepted by all the others and insisting on an extra kicker. Is there a possibility that, for whatever reason, one jurisdiction might get more for its policyholders than the other jurisdictions would, or is it intended to ensure that all are treated equally?

Mr. Hale: The intention is to use the same allocation formula for all policyholders, regardless of where they are.

Senator Lynch-Staunton: Will you insist on that?

Mr. Hale: That is our objective.

Senator Lynch-Staunton: If one major jurisdiction does not accept it and will not approve it, will those policyholders be eliminated from the process?

Mr. Hale: Then there will be a bun fight and I do not know how it will turn out.

Senator Lynch-Staunton: You will be involved in it.

Mr. Hale: Oh, yes.

Senator Lynch-Staunton: Has that ever happened before? When the smaller mutual companies of less than \$7.5 billion were converting, were there problems of that kind?

Mr. Hale: They never actually converted. Much of the precedent is from small companies operating in only one jurisdiction. In any of the multinational ones, the foreign regulators have generally deferred to the primary regulator and a single allocation formula has been followed.

Senator Lynch-Staunton: When the minister was here, he agreed that in the superintendent's annual report there would be a good summary of how this bill is being applied. Would it be possible for the superintendent to write a letter to the chairman indicating that, so that it would be on the record?

Mr. Hale: I am sure that is possible.

The Chairman: A number of issues were raised today, including the one we have just discussed and the plain-language issue. I suggest that I write a letter today to the superintendent outlining issues on which the committee would like assurance. Even if the committee reports this bill back to the Senate today, as I hope it will, we could have a reply from the superintendent prior to our final vote on this bill. I would send such a letter this afternoon. We will not give the bill third reading in the house until we receive a reply from the superintendent. That will give a modest incentive for a quick reply.

Mr. Hale: The issues which have been raised are things that we intend to apply rigorously. I do not think there will be a problem.

Le sénateur Lynch-Staunton: Une fois que l'offre finale sera faite, est-il possible de s'assurer que tous les souscripteurs auront la même offre? Il est possible qu'un groupe ne soit pas satisfait d'une offre que tous les autres ont acceptée, et que ce groupe exige une offre plus attrayante. Est-il possible qu'un groupe puisse obtenir plus pour ses souscripteurs qu'un autre, peu importe la raison, ou est-ce que tout le monde sera traité de la même façon?

M. Hale: L'intention est de se servir de la même formule d'attribution pour tous les souscripteurs, peu importe où ils habitent.

Le sénateur Lynch-Staunton: Allez-vous insister là-dessus?

M. Hale: C'est notre objectif.

Le sénateur Lynch-Staunton: Si une province importante n'accepte pas une formule uniforme et refuse de l'approuver, est-ce que ses souscripteurs seront éliminés du processus?

M. Hale: Alors, la chicane va s'installer et j'ignore ce qui va se passer.

Le sénateur Lynch-Staunton: Vous serez impliqué dans la chicane.

M. Hale: Assurément.

Le sénateur Lynch-Staunton: Est-ce que cela s'est déjà passé? Quand les petites compagnies mutuelles de moins de 7,5 milliards de dollars se sont transformées en sociétés par actions, y a-t-il eu de tels problèmes?

M. Hale: En fait, ces compagnies ne se sont jamais transformées. La majorité des précédents sont de petites compagnies qui faisaient affaire seulement dans une province ou un pays. Dans le cas des multinationales, en règle générale les organismes de réglementation étrangers s'en sont remis à la volonté du principal organisme de réglementation et on a suivi une formule d'attribution unique.

Le sénateur Lynch-Staunton: Quand le ministre a comparu devant nous, il a admis que le rapport annuel du surintendant donnerait un bon résumé de l'application de ce projet de loi. Le surintendant pourrait-il préparer une lettre de confirmation officielle à l'intention du président?

M. Hale: Certainement.

Le président: On a soulevé un certain nombre de questions aujourd'hui, y compris celle que nous venons de débattre, ainsi que l'utilisation d'une langue simple. Je propose d'écrire une lettre aujourd'hui à l'intention du surintendant pour lui signaler que le comité voudrait en être assuré. Même si le comité renvoie ce projet de loi au Sénat aujourd'hui, et j'espère qu'il le fera, nous pourrions attendre la réponse du surintendant avant le vote final sur ce projet de loi. J'enverrai cette lettre cet après-midi. Nous n'allons pas faire franchir l'étape de la troisième lecture à ce projet de loi aujourd'hui au Sénat avant de recevoir la réponse du surintendant. Cette condition l'encouragera quelque peu à répondre rapidement.

M. Hale: Nous avons l'intention de travailler sérieusement sur ces questions qui ont été soulevées. Je ne m'attends pas à des problèmes.

The Chairman: It helps us to have a written reply. First, my colleagues are very concerned about a number of issues. Second, it has been our experience, particularly with your office, that those letters are helpful because the superintendent has historically been willing to come back and talk about what actually happened as a result of the letters.

Senator Lynch-Staunton: I am reassured that the exemptions that are allowed the superintendent, which are very broad, will not be allowed to Canadian policyholders. Can that be included in the letter as well?

Mr. Hale: Yes.

Senator Lynch-Staunton: It would be interesting to see in the annual report where those exemptions were applied, if at all, and for what reason.

Mr. Hale: I understand.

Senator Lynch-Staunton: I do not wish to burden you, but it is an interesting and unusual exercise.

Finally, I understand that these regulations are the only regulations that we will receive.

Mr. Tobin: They are the only regulations for now.

Senator Lynch-Staunton: You might make some minor changes to them?

Mr. Tobin: None are planned.

Senator Lynch-Staunton: So there are no drafting errors?

Mr. Tobin: Not that we have discovered.

Mr. Tobin: I am told that four technical drafting errors were discovered during the consultation period.

While I have the floor, the prepublication period is not a statutory provision. Ministers decide on that.

Senator Lynch-Staunton: Regarding tax liability on low-income and income-tested benefits, some policyholders would not have precise information when they dispose of their shares and may receive an unexpected tax assessment, which they will be unable to pay. Is it possible, in such cases, to spread out the liability over a two- to four-year period? I believe that in certain cases arrangements are made with the tax authorities.

Senator Austin: Are you referring to forward averaging?

Senator Lynch-Staunton: I do not know what term is used. Is there a provision in the act that would allow that in certain cases?

Mr. Lévesque: Revenue Canada has the authority to make reasonable arrangements for collection. If people owe the government taxes and have no income, Revenue Canada will take whatever reasonable steps are available to help people pay off their liability over a period of time. That is normal practice at Revenue Canada.

Le président: Une réponse par écrit nous est utile. D'abord, mes collègues sont très inquiets de certaines questions. Deuxièmement, nous avons trouvé, surtout avec votre bureau, que ces lettres sont utiles parce que par le passé, le surintendant a été prêt à revenir et nous parler des résultats concrets de ces lettres.

Le sénateur Lynch-Staunton: Cela me rassure que les exemptions très vastes permises au surintendant ne seront pas permises aux souscripteurs canadiens. Est-ce que l'on pourrait inclure cette interdiction dans la lettre également?

M. Hale: Oui.

Le sénateur Lynch-Staunton: Il serait intéressant de voir dans le rapport annuel où ces exemptions ont été appliquées, si elles l'ont été, et pour quelle raison.

M. Hale: Je comprends.

Le sénateur Lynch-Staunton: Je ne veux pas vous imposer un fardeau, mais c'est une démarche intéressante et peu habituelle.

Finalement, je crois comprendre que ces règlements sont les seuls que nous allons recevoir.

M. Tobin: Pour le moment, ce sont les seuls règlements.

Le sénateur Lynch-Staunton: Est-ce que vous risquez d'apporter quelques petits changements à ces règlements?

M. Tobin: Nous ne prévoyons pas de changements.

Le sénateur Lynch-Staunton: Alors, il n'y a pas d'erreurs de rédaction?

M. Tobin: Nous n'en avons pas trouvées.

M. Tobin: On me dit que l'on a trouvé quatre erreurs de rédaction d'ordre technique lors des consultations.

Comme j'ai la parole, je tiens à vous rappeler que la période prévue pour la prépublication n'est pas stipulée dans la loi. Ce sont les ministres qui décident de la période nécessaire pour la prépublication.

Le sénateur Lynch-Staunton: Quant aux impôts à payer sur les prestations des gens à faible revenu et les prestations liées au revenu, certains souscripteurs n'auraient pas d'information précise au moment de vendre leurs actions et ils risquent de recevoir une facture du fisc imprévue qu'ils ne pourront pas payer. Dans un tel cas, serait-il possible d'étaler les paiements sur deux ou quatre ans? Je crois comprendre que dans certains cas, il est possible de s'entendre avec Revenu Canada.

Le sénateur Austin: Parlez-vous de l'étalement sur les années suivantes?

Le sénateur Lynch-Staunton: J'ignore le terme qui est utilisé. Est-ce que la loi prévoit un tel étalement sur les années suivantes dans certains cas?

M. Lévesque: Revenu Canada a l'autorité voulue pour prendre des dispositions raisonnables pour la perception des impôts. Si quelqu'un doit des impôts au gouvernement et il n'a pas de revenus, le ministre prendra des mesures raisonnables pour aider cette personne à payer ses impôts sur une période de temps. C'est la pratique normale à Revenu Canada.

Senator Hervieux-Payette: At the last meeting, I asked for legal advice on the government's responsibility to validate the company's evaluation. I was told that the government would have no responsibility whatsoever.

In the letter that we are requesting from the superintendent, I would like confirmation that by giving advice to the policyholder, either verbally or in writing, the government will not be liable to legal action by the consumer.

Second, I think that information packages sent to consumers should be validated by OSFI. I think it is important that consumers get both sides of the story. If a consumer association is willing to anticipate in the process by making some analyses and recommendations to the policyholder, I do not think it would be unreasonable to ensure that the information comes from people who are able to make the decision.

They may even advise people to take the full payment or the shares because it might be of more interest to them.

People should be told that if they take the shares, even if they are worth \$5,000, they will have no money in their pockets but they may have a tax bill at the end of the year. People should know that. Knowing that they may have to pay \$1,000 or more in income tax might influence their decision.

I think the argument of the consumers' organization was valid. I would like you to consider it.

I have been told that the tax aspects of this bill will be dealt with in a different bill. Thus, I will come back with my proposal. It will give me time to sort it out with the liberal, but more complicated, tax approach of Senator Kroft.

The Chairman: Honourable senators, on behalf of the committee, I will write a letter to the Superintendent of Financial Institutions today. In it, I will give an undertaking on behalf of the government that third reading will not be called until we have had assurances in writing from the superintendent in response to my letter.

Subject to that proviso, I will now entertain a motion to report the bill without amendment.

Senator Kroft: I so move, Mr. Chairman.

The Chairman: Is it agreed, honourable senators?

Hon. Senators: Agreed.

The Chairman: I wish to thank the witnesses for their appearance here today.

The committee adjourned.

Le sénateur Hervieux-Payette: Lors de la dernière réunion, j'ai demandé des conseils juridiques sur la responsabilité du gouvernement pour valider l'évaluation de la compagnie. On m'a dit que le gouvernement n'aurait aucune responsabilité pour faire cette validation.

Dans la lettre que nous exigeons du surintendant, je voudrais qu'il confirme que les consommateurs ne pourront pas intenter des recours juridiques contre le gouvernement pour des conseils qu'il donne aux souscripteurs, verbalement ou par écrit.

En second lieu, je pense que le BSIF devrait vérifier tous les renseignements qui seront envoyés aux consommateurs. À mon sens, les consommateurs doivent être informés des deux côtés de la médaille. Si une association des consommateurs est prête à faire des analyses et à préparer des recommandations à l'intention des souscripteurs, je ne crois pas qu'il soit exagéré de nous assurer que l'information vient des gens qui sont capables de prendre la décision.

Il est même possible qu'une telle association recommande aux souscripteurs d'accepter la somme forfaitaire ou les actions parce que ce serait plus intéressant pour eux.

Il faut avertir les souscripteurs que s'ils acceptent les actions, même si elles valent 5 000 \$, ils n'auront pas d'argent en poche, mais ils risquent d'avoir des impôts à payer à la fin de l'exercice. Il faut en avertir les souscripteurs. S'ils savent qu'ils risquent d'avoir des impôts de 1 000 \$ ou plus à payer, ils pourraient changer d'avis.

À mon avis, l'association qui représente les intérêts des consommateurs a présenté des arguments très valables. Je voudrais que vous en teniez compte.

On m'a dit que le gouvernement traitera des aspects fiscaux de ce projet de loi dans un autre projet de loi. Donc, je ferai ma proposition une deuxième fois quand nous serons saisis de ce deuxième projet de loi. J'aurais ainsi le temps de la concilier avec la démarche libérale, mais plus compliquée, du sénateur Kroft.

Le président: Honorables sénateurs, au nom du comité, je rédigerai une lettre à l'intention du surintendant des institutions financières aujourd'hui. Dans cette lettre, je m'engagerai, au nom du gouvernement, à ce que le projet de loi ne franchisse pas l'étape de la troisième lecture avant de recevoir des assurances par écrit du surintendant sur les questions soulevées dans cette lettre.

Moyennant cette condition, je suis maintenant prêt à recevoir une motion pour faire rapport du projet de loi au Sénat sans amendement.

Le sénateur Kroft: J'en fais la proposition, monsieur le président.

Le président: Êtes-vous d'accord, honorables sénateurs?

Des voix: D'accord.

Le président: Je tiens à remercier les témoins d'avoir comparu devant nous aujourd'hui.

La séance est levée.



If undelivered, return COVER ONLY to:
Public Works and Government Services Canada —
Publishing
45 Sacré-Coeur Boulevard,
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

*En cas de non-livraison,
retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à:*
Travaux publics et Services gouvernementaux Canada —
Édition
45 Boulevard Sacré-Coeur,
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

APPEARING—COMPARAÎT

The Honourable John Manley, P.C., M.P., Minister of
Industry.

L'honorable John Manley, c.p., député, ministre de l'Industrie.

WITNESSES—TÉMOINS

For the motion, together with the Message from the House of Commons on the Bill C-20

From the Department of Industry Canada:

- Mr. Konrad von Finckenstein, Director of Investigation and
Research, Competition Bureau;
- Mr. Don Mercer, Assistant Deputy Director of Investigation
and Research, Amendments Unit, Competition Bureau.

For Bill C-59

From the Department of Finance:

- Mr. David Tobin, General Director, Financial Sector Policy
Branch;
- Mr. Charles Seeto, Director, Financial Sector Division;
- Mr. Claude Gingras, Special Advisor, Financial Sector
Division;
- Mr. Gilbert Ménard, Senior Chief, Financial Institutions
Section, Business Income Tax Division;
- Mr. Louis Lévesque, General Director, Analyst, Tax Policy
Branch;
- Mr. Doug Wyatt, General Counsel.

From the Office of the Superintendent of Financial Institutions:

- Mr. Michael Hale, Director, Actuarial.

Pour la motion et le message de la Chambre des communes portant sur le projet de loi C-20

Du ministère d'Industrie Canada:

- M. Konrad von Finckenstein, directeur des enquêtes et
recherches, Bureau de la concurrence;
- M. Don Mercer, sous-directeur adjoint des enquêtes et
recherches, Unité des modifications, Bureau de la
concurrence.

Pour le projet de loi C-59

Du ministère des Finances:

- M. David Tobin, directeur général, Direction de la politique
du secteur financier;
- M. Charles Seeto, directeur, Division du secteur financier;
- M. Claude Gingras, conseiller spécial, Division du secteur
financier; et
- M. Gilbert Ménard, chef principal, Section des institutions
financières, Division de l'impôt des entreprises.
- M. Louis Lévesque, directeur général, Direction de la
politique de l'impôt;
- M. Doug Wyatt, avocat général.

Du Bureau du surintendant des institutions financières:

- M. Michael Hale, directeur, Actuariat.

CA1
YC 11
- B18



First Session
Thirty-sixth Parliament, 1997-98-99

Première session de la
trente-sixième législature, 1997-1998-1999

SENATE OF CANADA

SÉNAT DU CANADA

*Proceedings of the Standing
Senate Committee on*

*Délibérations du comité
sénatorial permanent des*

**Banking, Trade
and Commerce**

**Banques et
du commerce**

Chairman:
The Honourable MICHAEL KIRBY

Président:
L'honorable MICHAEL KIRBY

Tuesday, March 2, 1999
Thursday, March 4, 1999

Le mardi 2 mars 1999
Le jeudi 4 mars 1999

Issue No. 46

Fascicule n° 46

Sixty-fifth and sixty-sixth meetings on:
Examination of the present state of the
financial system in Canada
(electronic commerce and equity financing)

**Soixante-cinquième et soixante-sixième
réunions concernant:**
L'examen de l'état du système financier canadien
(commerce électronique et financement par actions)

WITNESSES:
(See back cover)

TÉMOINS:
(Voir à l'endos)



THE STANDING SENATE COMMITTEE ON
BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable Michael Kirby, *Chairman*

The Honourable David Tkachuk, *Deputy Chairman*

and

The Honourable Senators:

Angus	Kenny
Austin, P.C.	Kolber
Callbeck	Kroft
* Graham, P.C.	* Lynch-Staunton
(or Carstairs)	(or Kinsella (acting))
Hervieux-Payette, P.C.	Meighen
Kelleher, P.C.	Oliver

* *Ex Officio Members*

(Quorum 4)

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES
BANQUES ET DU COMMERCE

Président: L'honorable Michael Kirby

Vice-président: L'honorable David Tkachuk

et

Les honorables sénateurs:

Angus	Kenny
Austin, c.p.	Kolber
Callbeck	Kroft
* Graham, c.p.	* Lynch-Staunton
(ou Carstairs)	(ou Kinsella (suppléant))
Hervieux-Payette, c.p.	Meighen
Kelleher, c.p.	Oliver

* *Membres d'office*

(Quorum 4)

MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Tuesday, March 2, 1999

(92)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 9:45 a.m. in Room 505, Victoria Building, the Chairman, the Honourable Michael Kirby, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Austin, P.C., Callbeck, Hervieux-Payette, P.C., Kenny, Kirby, Meighen and Tkachuk (8).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament, Mr. Gerry Goldstein, Director, Economics Division and Ms Margaret Smith, Research Officer, Law and Government Division.

Also present: The official reporters of the Senate.

WITNESSES:

From the Department of Industry Canada:

Ms Michelle d'Auray, Executive Director, Electronic Commerce Task Force.

From the Information Technology Association of Canada:

Mr. Robert Crow, Vice-President, Policy;

Mr. Bill Munson, Director, Policy.

From the Public Interest Advocacy Centre:

Ms Philippa Lawson.

From Cebra Inc.:

Mr. Bob Binns, Vice-President, Public Sector.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Wednesday, October 22, 1997, the committee resumed its examination into the state of the financial system in Canada and in particular its study of the electronic commerce. (*See Issue No. 1, October 23, 1997, for the full text of the Order of Reference.*)

Ms d'Auray made an opening statement and then answered questions.

Mr. Munson and Mr. Crow made an opening statement and then answered questions.

Ms Lawson made an opening statement and then answered questions.

Mr. Binns made an opening statement and then answered questions.

At 11:50 a.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

PROCÈS-VERBAUX

OTTAWA, le mardi 2 mars 1999

(92)

[Traduction]

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 9 h 45, dans la pièce 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable Michael Kirby (*président*).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Austin, c.p., Callbeck, Hervieux-Payette, c.p., Kenny, Kirby, Meighen et Tkachuk (8).

Également présents: De la Direction de la recherche parlementaire de la Bibliothèque du Parlement, M. Gerry Goldstein, directeur de la Division de l'économie et Mme Margareth Smith, attachée de recherche, Division du droit et du gouvernement.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

TÉMOINS:

D'Industrie Canada:

Mme Michelle d'Auray, directrice exécutive, Groupe de travail sur le commerce électronique.

De l'Association canadienne de la technologie de l'information:

M. Robert Crow, vice-président, Politiques;

M. Bill Munson, directeur, Politiques.

Du Centre pour la promotion de l'intérêt public:

Mme Philippa Lawson.

De Cebra Inc.:

M. Bob Binns, vice-président, Secteur public.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mercredi 22 octobre 1997, le comité reprend son examen de l'état du système financier canadien et plus particulièrement du commerce électronique. (*Pour le texte intégral de l'ordre de renvoi, voir le fascicule n° 1 du 23 octobre 1997.*)

Mme d'Auray fait une déclaration et répond ensuite aux questions.

M. Munson et M. Crow font une déclaration et répondent ensuite aux questions.

Mme Lawson fait une déclaration et répond ensuite aux questions.

M. Binns fait une déclaration et répond ensuite aux questions.

À 11 h 50, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

OTTAWA, Thursday, March 4, 1999

(93)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 11:00 a.m. in Room 505, Victoria Building, the Chairman, the Honourable Michael Kirby, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Austin, P.C., Kenny, Kirby, Kroft, Meighen and Oliver (7).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament, Mr. Gerry Goldstein, Director Economics Division and Ms Margaret Smith, Research Officer, Law and Government Division.

Also present: The official reporters of the Senate.

WITNESS:

From the Investment Dealers Association of Canada:

Mr. Joseph Oliver, President.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Wednesday, October 22, 1997, the committee resumed its examination into the state of the financial system in Canada and in particular its study of the Equity Financing. (*See Issue No. 1, October 23, 1997, for the full text of the Order of Reference.*)

Mr. Oliver made an opening statement and then answered questions.

At 12:30 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

OTTAWA, le jeudi 4 mars 1999

(93)

[Traduction]

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 11 heures, dans la pièce 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable Michael Kirby (président).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Austin, c.p., Kenny, Kirby, Kroft, Meighen et Oliver (7).

Également présents: De la Direction de la recherche parlementaire de la Bibliothèque du Parlement, M. Gerry Goldstein, directeur de la Division de l'économie et Mme Margaret Smith, attachée de recherche, Division du droit et du gouvernement.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

TÉMOIN:

De l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières:

M. Joseph Oliver, président.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mercredi 22 octobre 1997, le comité reprend son examen de l'état du système financier canadien et plus particulièrement du financement par actions. (*Pour le texte intégral de l'ordre de renvoi, voir le fascicule n° 1 du 23 octobre 1997.*)

M. Oliver fait une déclaration et répond ensuite aux questions.

À 12 h 30, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

Le greffier du comité,

Gary Levy

Clerk of the Committee

EVIDENCE

OTTAWA, Tuesday, March 2, 1999

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 9:45 a.m. to examine the present state of the financial system in Canada (electronic commerce).

Senator Michael Kirby (*Chairman*) in the Chair.

[*English*]

The Chairman: Honourable senators, each witness will make a brief opening statement, after which we will have a general discussion with the panel as a whole.

For the record, I should like to remind honourable senators that we got started on the subject of electronic commerce because, in large measure, that subject was raised in a number of the other hearings we have had in the last few years related to financial institutions, amendments to the Canada Business Corporations Act, et cetera. Many of us on the committee felt relatively ignorant because it was so highly technical that we did not really understand it. Since it is an area of business that is rapidly changing, and given the fact that this committee handles virtually all legislation affecting the corporate sector, we decided we ought to learn something about it.

At about the same time, the government introduced Bill C-54, which is a privacy bill related to electronic commerce. It will be coming to this committee whenever it gets through the House of Commons. Although the idea of today's meeting was originally designed to help educate the committee, it can also serve, in part at least, as a bit of a background briefing for Bill C-54.

Ms d'Auray, we will begin with you. Please proceed.

Ms Michelle d'Auray, Executive Director, Electronic Commerce Task Force, Industry Canada: Honourable senators, I am pleased to start so that the others can criticize afterward what the government is doing.

The slides that you see copied in my presentation will take us through the government's overall strategy in terms of electronic commerce. The second slide on the first page gives a sense of why we considered electronic transactions over open networks to be of such importance for our economy and society. Transactions over the Internet represent all the key elements of the shifts in the knowledge-based economy — that is, globalization, the shift to information, and the capacity to move effectively and efficiently.

For example, if you look at the cost-effectiveness of sending over the Internet, as opposed to by fax, a 42-page document from Ottawa to Tokyo, you will see that it is 720 times faster and 260 times cheaper than overnight delivery. Some of my colleagues have said that only a bureaucrat would send a 42-page document

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le mardi 2 mars 1999

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 9 h 45 pour examiner la situation actuelle du régime financier du Canada (commerce électronique).

Le sénateur Michael Kirby (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

Le président: Mesdames et messieurs, chaque témoin nous fera un bref exposé, après quoi nous passerons à une discussion générale avec tout le groupe.

Pour votre gouverne, j'aimerais rappeler aux honorables sénateurs que nous avons entrepris cet examen du commerce électronique, en grande mesure, parce que ce sujet est revenu à plusieurs reprises au cours d'autres séances tenues ces dernières années sur les institutions financières, les amendements à la Loi sur les sociétés par action, et cetera. Nous étions nombreux au comité à avoir l'impression de ne pas très bien connaître ce domaine très technique. Puisqu'il s'agit d'un secteur commercial en évolution rapide, et puisque ce comité examine la quasi-totalité des projets de loi qui touchent le secteur des sociétés, nous avons décidé qu'il fallait nous renseigner à ce sujet.

Au même moment, le gouvernement a présenté le projet de loi C-54, un projet de loi sur la protection de la vie privée dans le contexte du commerce électronique. Notre comité sera saisi de ce projet de loi lorsque la Chambre des communes aura terminé son étude. Le but initial de la réunion d'aujourd'hui était d'aider les membres du comité à se renseigner, mais elle pourra également servir, du moins en partie, comme séance d'information en vue de l'examen du projet de loi C-54.

Madame d'Auray, nous allons commencer par vous entendre. Je vous en prie.

Mme Michelle d'Auray, directrice exécutive, Groupe de travail sur le commerce électronique, Industrie Canada: Mesdames et messieurs, je suis heureuse de pouvoir commencer afin qu'ensuite, les autres puissent critiquer ce que fait le gouvernement.

Vous avez copie des diapositives de mon exposé qui présentent la stratégie globale du gouvernement dans le domaine du commerce électronique. La deuxième diapositive à la première page explique en partie pourquoi nous considérons les transactions électroniques sur réseau ouvert d'une telle importance pour notre économie et la société. Les transactions sur l'Internet comportent tous les éléments essentiels de l'évolution vers l'économie du savoir, c'est-à-dire la mondialisation, l'évolution de l'information et la capacité à transférer de l'information de façon efficace et efficace.

Par exemple, si vous regardez la rentabilité d'utiliser l'Internet plutôt que le télécopieur, vous constatez que pour transmettre un document de 42 pages à Tokyo, ce sera 720 fois plus rapide et 260 fois moins cher que la livraison par messagerie 24 heures. Certains de mes collègues ont affirmé que seul un fonctionnaire

to Tokyo by fax. However, it is a useful example to demonstrate the cost-effectiveness of using open networks.

The goal of the government with regard to electronic commerce comes out of a broader vision called connectedness. We firmly believe that increasing the level of connection of Canadians to the Internet will increase their capacity for knowledge and information. The result will be better informed citizens and possibly increased competitiveness, which would lead to a stronger society and a stronger economy. That is why we have developed a six-part agenda with which some of you may be familiar. It is called "Connecting Canadians Agenda."

On page 3, you will see some of the goals we have established to ensure that Canada is one of the most connected countries in the world. By the end of this month, all our schools and public libraries will be connected. Our next level is classroom connectivity by the end of fiscal 2000. Under the Community Access Program, we will have established 10,000 public access sites by the end of fiscal 2000. This is what we consider to be the equivalent of a public telephone booth for the Internet.

By the end of fiscal 1999, we will have in place the fastest optical network in the world. As a result of the last budget, we hope that we will be able to establish a pilot project called Smart Communities wherein we will test what happens to a community on the economic and social side when all the key institutions and key players within that community are connected to the Internet.

Last but not least, the mandate of the task force which I head is to make Canada a world leader in electronic commerce by the year 2000.

We are not the only country that wants to be a world leader in electronic commerce. Therefore, we have established an overall private-sector strategy that includes business and consumer organizations. We have a two-part strategy, which is both domestic and international in nature. Because electronic commerce is a global activity, whatever we do domestically has to work on the international scene. As well, whatever is done internationally will have a definite impact on Canada. The domestic strategy was launched by the Prime Minister in September 1998. On the international scene, Canada hosted the OECD Ministerial Conference on Electronic Commerce in early October in Ottawa.

I should like to mention the impact of the OECD ministerial conference. Essentially, it did two things. First, it established Canada as a player in electronic commerce on the international scene. We emerged with a fairly aggressive work plan for the OECD in the areas of taxation, privacy, consumer protection and authentication. We also managed to bring business together with governments to develop an action plan for business dealing with contractual obligations and the use of technology to advance electronic commerce. For the first time, we brought together all

expédierait un document de 42 pages à Tokyo par télécopieur. Toutefois, c'est un exemple utile pour montrer la rentabilité des réseaux ouverts.

L'objectif du gouvernement en matière de commerce électronique découle d'une vision plus vaste qu'on appelle la connectivité. Nous sommes persuadés qu'en augmentant le niveau de connectivité des Canadiens à l'Internet, nous augmenterons leur capacité dans le domaine du savoir et de l'information. Il en résultera des citoyens mieux informés et peut-être une compétitivité accrue menant à une société plus dynamique et à une économie plus forte. Voilà pourquoi nous avons élaboré un programme en six volets que certains parmi vous connaissent peut-être. On l'appelle «Pour un Canada branché».

À la page 3 apparaissent certains des objectifs que nous nous sommes fixés afin de nous assurer que le Canada devienne un des pays les plus branchés au monde. D'ici la fin du mois, toutes nos écoles et nos bibliothèques seront branchées. Au niveau suivant, il y a le branchement des salles de classe qui se fera d'ici la fin de l'année financière 2000. Aux termes du programme Centres d'accès communautaire, nous aurons mis sur pied 10 000 centres d'accès public d'ici la fin de l'année financière 2000. C'est ce que nous considérons être l'équivalent d'une cabine de téléphone publique pour l'Internet.

D'ici la fin de l'année financière 1999, nous aurons aménagé le réseau optique le plus rapide au monde. À la suite du dernier budget, nous espérons être en mesure de lancer un projet pilote appelé Collectivités ingénieuses qui nous permettra de vérifier ce qui arrive sur le plan économique et social à une localité lorsque toutes ses institutions essentielles et ses principaux intervenants sont branchés à l'Internet.

Enfin, et surtout, le mandat du groupe de travail que je dirige est de faire du Canada un chef de file mondial en commerce électronique d'ici l'an 2000.

Nous ne sommes pas le seul pays qui tient à devenir un chef de file en commerce électronique. Par conséquent, nous avons mis au point une stratégie globale pour le secteur privé qui inclut des organisations représentant les entreprises et les consommateurs. Il s'agit d'une stratégie en deux volets de nature nationale et internationale. Comme le commerce électronique, est une activité mondiale, ce que nous faisons à l'échelle nationale doit fonctionner à l'échelle internationale. De plus, ce que nous faisons à l'échelle internationale aura une incidence marquée sur le Canada. Le premier ministre a annoncé la stratégie nationale au mois de septembre 1998. Sur la scène internationale, le Canada a accueilli la Conférence ministérielle de l'OCDE sur le commerce électronique, tenue au début octobre à Ottawa.

J'aimerais mentionner les résultats de la conférence ministérielle de l'OCDE. Essentiellement, cela a joué sur deux fronts. Tout d'abord, le Canada a fait sa marque sur la scène internationale en commerce électronique. Il en est ressorti à l'intention de l'OCDE un plan de travail fort dynamique dans les domaines de la fiscalité, de la protection de la vie privée, de la protection du consommateur et de l'authentification. Nous avons également réussi à amener les entreprises et les pouvoirs publics à travailler ensemble pour élaborer un plan d'action sur les

the key international organizations involved in some form or other with electronic commerce. Since then, we have seen a number of interesting developments at the WTO with its work program on electronic commerce. Essentially, it served as a catalyst in many respects.

Because Canada is a trading nation, we have every interest in ensuring that electronic commerce is facilitated worldwide and that we benefit from that. Thus, our next prime fora for activity will be the free trade area of the Americas and the WTO.

We have developed the domestic agenda in terms of four thematic approaches. This comes about from an understanding reached as a result of discussions we have had with private-sector consumer organizations, as well as looking at what is happening on the international scene. For electronic commerce to grow in Canada, we need to build trust in the digital marketplace.

I am sure that Ms Lawson will be speaking to that more specifically in terms of consumers.

We also need to clarify marketplace rules, and there we start from the premise that most existing legislation will apply, except that, where required, we will then make the necessary adjustments. Obviously, if we want to increase the capacity and the use of electronic commerce in Canada, we must ensure that we have the right infrastructure for it and ensure that everyone can benefit. Thus, the fourth theme is: Realizing the benefits.

Not only do we produce materials electronically, but we also produce papers. These are the consultation documents for the consultations that we have undertaken with the non-governmental sector, in which I include both business and consumer organizations.

Specifically, in terms of building trust in the digital marketplace, the government wanted to ensure that citizens could use all kinds of secure transaction methods, software cryptography being the most important of those, so we tabled a cryptography policy on October 1, 1998, which allows for the use of any strength cryptography in Canada and does not impose a mandatory key recovery.

On the privacy front, we tabled Bill C-54. It is based on the Canadian Standards Association model code for privacy, which is incorporated directly in the law, and provides for some recourse and redress mechanism through the Office of the Federal Privacy Commissioner.

In the area of consumer protection, we have been working with private sector business and consumer organizations to develop voluntary guidelines to ensure that consumer protection in the on-line world is virtually the same or equivalent to the physical world.

obligations contractuelles et l'utilisation de technologies afin de faire progresser le commerce électronique. Pour la première fois, nous avons réuni toutes les principales organisations internationales qui s'intéressent de près ou de loin au commerce électronique. Depuis lors, le programme de travail sur le commerce électronique de l'OMC a débouché sur plusieurs activités intéressantes. Essentiellement, à bien des égards, la conférence a servi de catalyseur.

Le Canada étant une nation commerçante, il est tout à fait dans notre intérêt de nous assurer que l'on facilite le commerce électronique à l'échelle mondiale et que nous tirions parti de cette situation. Ainsi, nos prochaines initiatives viseront surtout la zone-échange des Amériques et de l'OMC.

Nous avons élaboré un programme national en quatre volets thématiques, à la suite d'une entente intervenue à l'issue des discussions que nous avons eues avec les organisations représentant le secteur privé et les consommateurs ainsi qu'après un examen de ce qui se passe sur la scène internationale. Pour la croissance du commerce électronique au Canada, il nous faut instaurer la confiance dans le marché numérique.

Je suis persuadée que Mme Lawson abordera cet aspect plus particulièrement du point de vue des consommateurs.

Il nous faut également clarifier les règles applicables au marché en partant de l'hypothèse que la plupart des lois actuelles s'appliqueront, et le cas échéant, nous apporterons les modifications nécessaires. Manifestement, si nous voulons augmenter la capacité et l'utilisation du commerce électronique au Canada, nous devons nous assurer que nous possédons une infrastructure appropriée et que tous puissent en profiter. Ainsi, le quatrième thème porte sur la concrétisation des possibilités.

Nous avons préparé de la documentation sur support électronique et également sous forme d'études. Il y a des documents préparés en vue des consultations entreprises avec le secteur non gouvernemental, dans lequel j'inclus les milieux d'affaires et les organisations de consommateurs.

Plus précisément, en vue d'instaurer la confiance dans le marché numérique, le gouvernement voulait s'assurer que les citoyens avaient accès à toutes sortes de méthodes de transaction sécuritaires, au nombre desquelles les logiciels de cryptographie sont les plus importants. C'est ainsi que nous avons déposé, le 1^{er} octobre 1998, une politique en matière de cryptographie qui nous permet d'utiliser toute la force de la cryptographie au Canada sans imposer de régime de récupération des clés obligatoire.

En ce qui concerne la protection de la vie privée, nous avons déposé le projet de loi C-54. Fondé sur la norme de protection de la vie privée de la CSA que nous avons intégrée complètement dans la loi, ce projet de loi prévoit certains recours et des mécanismes de redressement par l'entremise du Bureau du commissaire fédéral à la protection de la vie privée.

Dans le domaine de la protection des consommateurs, nous travaillons avec le milieu des affaires et les organisations de consommateurs afin d'élaborer des lignes directrices d'application volontaire pour que les consommateurs jouissent de la même protection dans le monde branché que dans le monde physique.

In order to clarify marketplace rules, Revenue Canada had developed a number of advisory groups to establish what would be the key issues to deal with in respect of tax policy. The basic one was tax neutrality for media and technology. In its response, the government indicated its willingness to go down that route, and it has set up, or is in the process of setting up, four additional working groups to deal with some of the key issues arising from taxation and electronic commerce, notably compliance and administration.

With regard to legal frameworks, if we are going to move to an electronic world and use electronic signatures and electronic documents, there is a requirement to shore up our legal framework, at least at the federal level. There is, as we call it, a paper bias. We have reviewed about 600 federal statutes, of which approximately 335 were deemed to have a paper bias. They were requiring a witness, a seal, a signed document; there was an assumption that paper was required. In response, we developed what is known as an opting-in formula, also tabled as part of Bill C-54, which basically recognizes the validity of an electronic signature as well as an electronic document, and government departments and ministers can opt in once they are ready and willing to undertake electronic transactions.

In respect of intellectual property, the digital world definitely offers some challenges at that level. Canada is a signatory to the WIPO treaties that were recently agreed to, and we are in the process now of undertaking discussions with regard to the implementation of those treaties and the issue of liability for Internet service providers. For example, if there is in fact a copyright infringement, who is responsible for identifying where that infringement has taken place and who is actually liable for the infringement?

With respect to strengthening information infrastructure, CANARIE, the Canadian Advanced Network for Research, Information and Education, has launched CA Net III with its private sector consortium to build the world's first optical network for Internet, and three nodes are now operational.

Standards are also a crucial element and we are in the process of developing with the private sector, and have almost completed doing so, what is known as a standards framework to ensure interoperability across networks and systems.

Finally, the last element, which I will be spending a few more minutes on, is: Realizing the benefits. Obviously, we can get the right policy framework, but citizens as well as businesses need to be able to adopt this fairly quickly. Right now the bulk of electronic commercial transactions, about 80 per cent, are business-to-business transactions.

We were the first G7 country with the right ECom framework put together. In fact, we are one of the only countries to have worked on all fronts simultaneously, and to be able to claim that

Afin de préciser les règles applicables au marché, Revenu Canada a constitué plusieurs groupes consultatifs dans le but de définir les principales questions à régler en matière de politique fiscale. Il en est essentiellement ressorti qu'il fallait assurer la neutralité fiscale au niveau des médias et de la technologie. Dans sa réponse, le gouvernement s'est montré disposé à adopter cette voie et il a constitué, ou est en train de le faire, quatre autres groupes de travail qui examineront certaines des grandes questions entourant la fiscalité et le commerce électronique, notamment l'application et l'administration.

En ce qui concerne les cadres juridiques, si nous voulons nous acheminer vers un monde électronique et utiliser des signatures et des documents électroniques, il faut étoffer notre cadre juridique, du moins au niveau fédéral. Il existe ce que nous appelons un préjugé en faveur des transactions papier. Nous avons examiné environ 600 lois fédérales dont approximativement 335 semblent privilégier les transactions papier. Elles exigent un témoin, un sceau, un document signé; on partait du principe qu'un document papier était indispensable. C'est pourquoi nous avons défini ce qu'on appelle une formule de participation, déposée dans le cadre du projet de loi C-54, qui reconnaît essentiellement la validité d'une signature électronique ainsi que d'un document électronique et qui permet au ministre et au ministre de participer une fois qu'ils sont prêts et disposés à entreprendre des transactions électroniques.

En ce qui concerne la propriété intellectuelle, il ne fait aucun doute que l'univers numérique présente certains défis à cet égard. Le Canada est signataire des traités l'OMPI qui ont récemment été conclus et nous sommes en train d'entreprendre des discussions concernant la mise en oeuvre de ces traités et la question de la responsabilité pour les fournisseurs de services Internet. Par exemple, s'il y a effectivement atteinte au droit d'auteur, qui est chargé de déterminer où s'est produit ce délit et qui en est responsable?

Pour ce qui est de consolider l'infrastructure de l'information, CANARIE, le Réseau canadien pour l'avancement de la recherche, de l'industrie et de l'enseignement, a lancé CA Net III avec son consortium du secteur privé pour créer le premier réseau optique au monde pour Internet, et trois unités sont maintenant opérationnelles.

Les normes sont également un élément indispensable et nous sommes en train de préparer en collaboration avec le secteur privé, travail que nous avons d'ailleurs presque terminé, un ensemble de normes destinées à assurer l'interopérabilité des réseaux et des systèmes.

Enfin, nous arrivons au dernier élément, auquel je consacrerai quelques minutes de plus, à savoir la concrétisation des possibilités. De toute évidence, nous pouvons établir le cadre stratégique qui convient, mais il faut que les citoyens et les entreprises puissent l'adopter assez rapidement. Pour l'instant, le gros des transactions commerciales électroniques, c'est-à-dire 80 p. 100, sont des transactions d'entreprise à entreprise.

Nous avons été le premier pays du G7 à nous doter d'une structure efficace en matière de commerce électronique. En fait, nous sommes l'un des seuls pays à avoir travaillé sur tous les

we have in fact a comprehensive framework to support and enable electronic commerce by mid-1999.

In terms of the benefits, we have to encourage growth. We can have the best policy framework in the world, but if companies do not take it up and if citizens are not comfortable with it, it is not going to happen in Canada. Other countries — notably our biggest trading partner, the United States — are moving aggressively in this regard. We have heard a lot about the retail end — Amazon.com, for example. There are some Canadian examples, but the take-up is certainly not as swift, nor as impressive. However, we can build from strength. We have some of the lowest Internet access costs. We have a high penetration rate in Internet use.

As to financial institutions, which I understand you are interested in, there is a strong pattern in Canada of the use of technology on the part of citizens. In 1997, some 12.5 million Canadians conducted about 1 billion debit-card transactions valued at \$44 billion via Interac. That is the highest per capita use in the world.

We also have a fairly aggressive financial institution take-up of electronic activities. We also have a fairly significant growth rate potential in terms of Internet use. We have gone beyond the early adopter. We are now on the threshold of the mass market.

Forrester Research has developed an approach to calculating what is known as the hypergrowth phase. Canada still remains second behind the United States. The difference between the top potential growth and the regular growth is based, as part of Forrester's analysis, on whether governments and the private sector work together to achieve growth in electronic commerce. We think we have the right ingredients in Canada to benefit from that.

In terms of the growth strategy, we have some early adopters, as I indicated. The financial services sector has done fairly extensive take-up on this front, as have telecommunications companies. The automotive sector has organized itself into an extended type of EDI activity called the automotive network exchange. There are, however, some remaining opportunities that have not yet been tapped into, so the government's next phase, after its focus on policy development, will be to encourage take-up among the private sector Canadian companies, both on the supplier end, to develop new applications, and users, to accelerate use and growth.

Our tasks for the next few months of the task force will be to develop a greater knowledge base on the take-up of electronic commerce among Canadian companies, to determine what the barriers and the positive elements are. We will consistently

fronts simultanément, et à pouvoir déclarer que nous possédons en fait une structure exhaustive qui appuiera et facilitera le commerce électronique d'ici le milieu de 1999.

Pour ce qui est des avantages, nous devons encourager la croissance. Nous pouvons avoir le meilleur cadre stratégique au monde, mais si les entreprises n'y adhèrent pas et si les citoyens hésitent à s'en servir, cela compromettra l'essor de cette industrie au Canada. D'autres pays — notamment notre plus important partenaire commercial, les États-Unis — sont en train d'adopter des mesures dynamiques à cet égard. Nous avons beaucoup entendu parler des ventes au détail — comme par exemple, Amazon.com. Il existe certains exemples canadiens, mais l'adhésion n'est certainement pas aussi rapide ni aussi impressionnante. Cependant, nous pouvons faire fond sur nos atouts car nos coûts d'accès à Internet sont parmi les plus faibles. Nous affichons également un taux de pénétration élevé pour ce qui est de l'utilisation de l'Internet.

En ce qui concerne les institutions financières, qui d'après ce que je crois comprendre constituent un aspect qui vous intéresse, on constate au Canada une forte tendance de la part des citoyens à utiliser la technologie. En 1997, environ 12,5 millions de Canadiens ont effectué au moyen d'Interac et de leurs cartes de débit environ 1 milliard de transactions représentant une valeur de 44 milliards de dollars. Il s'agit de l'utilisation par habitant la plus élevée au monde.

Les institutions financières au Canada ont pris des mesures assez énergiques pour s'adapter à l'ère de l'électronique. Nous affichons également un taux de croissance assez important pour ce qui est de l'utilisation d'Internet. Nous avons dépassé le stade de l'adepte précoce. Nous nous apprêtons à passer au marché de masse.

Forrester Research a mis au point une méthode pour calculer ce que l'on appelle l'étape de l'hypercroissance. Le Canada demeure à la traîne des États-Unis. D'après le cadre d'analyse de Forrester, il y aura croissance dynamique ou ordinaire selon qu'il y aura ou non collaboration des gouvernements et du secteur privé pour assurer la croissance du commerce électronique. Nous pensons avoir les ingrédients nécessaires ici au Canada pour tirer profit de la situation.

Pour ce qui est de la stratégie de croissance, nous avons certains adeptes précoces, comme je l'ai indiqué. Le secteur des services financiers a manifesté une adhésion assez importante à cet égard, tout comme les entreprises de télécommunications. Le secteur de l'automobile a opté pour un type élargi d'activité EDI, que l'on a appelé le réseau d'échange de données informatisées de l'industrie de l'automobile. Il reste toutefois certaines possibilités qui n'ont pas encore été exploitées. Par conséquent, la prochaine étape pour le gouvernement, après qu'il aura mis l'accent sur l'élaboration des politiques, consistera à encourager l'adhésion de la part des entreprises canadiennes, aussi bien les fournisseurs, pour qu'ils mettent au point de nouvelles applications, que les utilisateurs, pour en accélérer l'utilisation et la croissance.

Au cours des prochains mois, la tâche du groupe de travail consistera à améliorer notre base de connaissances sur l'adhésion au commerce électronique de la part des entreprises canadiennes, afin de déterminer quels sont les obstacles et les éléments positifs.

increase awareness and promote electronic commerce, not just to business, but also to citizens, using our community access program and other means.

We are going to use and work directly with CANARIE, which is the consortium of private and public sector companies, to accelerate the development of applications for networks, because networks really are the key for electronic commerce use. We will make electronic commerce a focus of our trade and investment activities, and we will be working with researchers at schools and universities to accelerate the understanding of the electronic commerce. To that end, you may have read recently that Dalhousie University has set up a granting program on electronic commerce.

Our view is that we do have a potential, if government and the private sector work together. If we get ECom right, we can grow the portion of electronic commerce in Canada to about \$33 billion by 2002. If we do nothing, it will reach about 13 billion. I will end there.

The Chairman: That raises many questions, but we will let all of the witnesses get their statements on the record first.

Mr. Robert Crow, Vice-President, Policy, Information Technology Association of Canada: We are grateful for the opportunity to contribute the views of Canada's information and communication technology industry to this important session. With me today is Bill Munson, and we will share our opening remarks this morning. I also bring greetings from our president and chief executive, who is away on trade matters in Asia. He is sorry to miss today's session.

To place us in context, ITAC is the voice of Canada's information and communication technology industry. Together with our partner organizations across the country, we represent more than 1,300 companies in the computing and telecommunications hardware, software, services and electronic content sectors. Our network of companies accounts for more than 80 per cent of the 418,000 jobs; \$70 billion in annual revenue; \$3 billion in R&D expenditure; and \$21 billion in annual exports that IT contributes to the Canadian economy.

Like our subject this morning, e-commerce, our association is a product of the convergence of computing, communications and content. In fact, from origins in the 1950s as an association of business equipment manufacturers and furniture suppliers to the business community, ITAC first grew by joining computer manufacturers with telecommunications manufacturers and service providers and then subsequently merged with an association of software and computer service organizations. More

Nous avons l'intention de promouvoir systématiquement le commerce électronique et d'y sensibiliser davantage non seulement les entreprises mais aussi les citoyens, à l'aide de nos programmes d'accès communautaire et d'autres moyens.

Nous avons l'intention d'utiliser CANARIE, qui est le consortium d'entreprises des secteurs privé et public, et de travailler directement avec lui pour accélérer la mise au point d'applications de réseaux, car les réseaux sont vraiment la clé de l'utilisation du commerce électronique. Nous avons l'intention de mettre le commerce électronique au centre de nos activités commerciales et d'investissement, et de travailler en collaboration avec des chercheurs dans les écoles et les universités pour accélérer la sensibilisation au commerce électronique. À cette fin, vous avez peut-être lu récemment que l'Université Dalhousie a mis sur pied un programme de subventions pour le commerce électronique.

Nous considérons qu'il s'agit d'un secteur qui présente d'énormes possibilités si le gouvernement et le secteur privé unissent leurs efforts. Si nous nous y prenons bien, nous pouvons accroître la portion du commerce électronique au Canada pour qu'elle représente environ 33 milliards de dollars d'ici l'an 2002. Si nous ne faisons rien, elle atteindra environ 13 milliards de dollars. Je terminerai ici.

Le président: Cela soulève de nombreuses questions, mais nous laisserons d'abord tous les témoins présenter leurs exposés.

M. Robert Crow, vice-président, Politiques, Association canadienne de la technologie de l'information: Nous vous sommes reconnaissants de cette occasion de vous communiquer les vues de l'industrie de la technologie de l'information et des télécommunications du Canada pendant cette séance importante. Je suis accompagné aujourd'hui de Bill Munson qui fera lui aussi des remarques préliminaires ce matin. Je vous transmets les salutations de notre président-directeur général, qui est en mission commerciale en Asie. Il est désolé de ne pouvoir être présent aujourd'hui.

Pour nous situer dans le contexte, l'ACTI est le porte-parole de l'industrie canadienne de la technologie de l'information et des télécommunications. Avec nos organisations qui sont nos partenaires d'un bout à l'autre du pays, nous représentons plus de 1 300 entreprises dans les secteurs du matériel, du logiciel informatique et des télécommunications, des services et de l'électronique. Notre réseau d'entreprises représente plus de 80 p. 100 des 418 000 emplois du secteur; 70 milliards de dollars en recettes annuelles; 3 milliards de dollars en dépenses de R-D; et 21 milliards de dollars en exportations annuelles qui représentent la contribution de la technologie de l'information à l'économie canadienne.

Tout comme le sujet que nous abordons ce matin, le commerce électronique, notre association est le résultat de la convergence de l'informatique, des télécommunications et de la médiatique. En fait, depuis ses origines dans les années 50 en tant qu'association de fabricants de matériel commercial et de fournisseurs de mobilier pour l'entreprise, l'ACTI a d'abord pris de l'expansion en regroupant les fabricants d'ordinateurs, les fabricants de matériel de télécommunications et les fournisseurs de services,

recently, ITAC has welcomed into its membership leaders of the new media, wireless and other electronic content communities.

We view electronic commerce as a significant opportunity for Canada to achieve and enjoy a disproportionate share of an important and growing world market. Indeed, we are already demonstrating significant leadership in electronic commerce, manifest in our international major international policy work that Ms d'Auray outlined earlier, such as the OECD ministerial work, and so on. It is also manifest in electronic activity. International Data Corporation of Canada, which does the survey of the Canadian e-commerce market, estimates that Canada's share of the \$13 billion global e-commerce market in 1997 was about 5.3 per cent — more than double our share of world GDP. We would like to grow that multiple as much as possible.

We have competition, and that competition is very good. For example, last Thursday I visited IBM's technical support operation in the Republic of Ireland. It is a state-of-the-art facility that delivers worldwide technical support for key IBM products. In that facility, highly skilled and well-trained and educated people — 600 at a time — solve customer problems on line and by phone from around the world, 24 hours a day, seven days a week. The good news is that that centre, at present, is twinned with IBM Canada's call centre in North York. In fact, it is so joined — and this is the world of electronic commerce — that if the response times in one centre become too long, calls are automatically directed to the calling centre five time zones away. That is e-commerce for you on a global stage.

I want you to know that we Canadians are proudly there and are competing very much. However, the bad news is that IBM's newest tech support-call centre, which I visited last week, is not located in North York; it is in Dublin, Ireland. In fact, it is a big addition to the existing centre in the Dublin suburbs. There are several reasons why that centre is there; some of those are beyond our control, but others we can and must control, if we are to maintain and grow our share of the global e-commerce market place.

Ms d'Auray has already outlined four thematic approaches, or key initiatives, and in a moment I will ask Mr. Munson to review the "going forward" agenda items that we have on that as well.

The cooperation between government, business and consumers in building an e-commerce regulatory environment has been unprecedented in scope and in its achievements over time. We are

puis a fusionné avec une association d'organisations de logiciels et de services informatiques. Plus récemment, l'ACTI a accueilli au sein de son organisation les chefs de file des nouveaux médias, les secteurs des communications sans fil et de la médiatique.

Nous considérons que le commerce électronique offre au Canada une importante occasion d'obtenir plus que sa part d'un marché mondial important et en pleine croissance. En effet, nous avons déjà fait preuve d'un leadership considérable en matière de commerce électronique, comme en témoignent les importantes initiatives stratégiques que nous avons prises sur le plan international, décrites plus tôt par Mme d'Auray, telles que les initiatives ministérielles prises dans le cadre de l'OCDE et ainsi de suite. Cela est également manifeste au niveau de l'activité électronique. Selon la société International Data Corporation of Canada, chargée d'évaluer le marché canadien du commerce électronique, la part canadienne du marché du commerce électronique mondial, qui représentait 13 milliards de dollars en 1997, était d'environ 5,3 p. 100 — plus du double de notre part du PIB mondial. Nous aimerions faire en sorte que la part du Canada connaisse la croissance la plus forte possible.

Nous avons de la concurrence, et c'est une très bonne. Par exemple, jeudi dernier, j'ai visité le service de soutien technique d'IBM en République d'Irlande. Il s'agit d'un service à la fine pointe de la technologie qui assure un soutien technique à l'échelle mondiale pour les produits clés d'IBM. Dans cette installation, des employés extrêmement spécialisés et bien formés — qui sont au nombre de 600 — règlent les problèmes des clients en direct ou par téléphone, n'importe où dans le monde, 24 heures sur 24, sept jours sur sept. La bonne nouvelle, c'est que ce centre, pour l'instant, est jumelé au centre téléphonique d'IBM Canada à North York. En fait, ces deux centres travaillent de façon tellement étroite — et c'est le monde du commerce électronique — que si les temps de réponse dans un centre deviennent trop longs, les appels sont automatiquement acheminés au centre téléphonique qui se trouve à cinq fuseaux horaires de là. Voilà le commerce électronique tel qu'il se pratique à l'échelle mondiale.

Sachez qu'en tant que Canadiens, nous sommes fiers d'assurer notre présence au sein de cette industrie et que nous exerçons une concurrence soutenue. Cependant, la mauvaise nouvelle, c'est que le tout dernier centre téléphonique de soutien technique d'IBM, que j'ai visité la semaine dernière, ne se trouve pas à North York, il se trouve à Dublin en Irlande. En fait, il s'agit d'un important ajout au centre qui existe déjà en banlieue de Dublin. Il y a plusieurs raisons à la présence de ce centre à cet endroit; certaines sont indépendantes de notre volonté, mais il y en a d'autres que nous pouvons et que nous devons contrôler si nous voulons influencer si nous voulons maintenir et accroître notre part du marché mondial du commerce électronique.

Mme d'Auray a déjà décrit quatre démarches thématiques ou initiatives clés, et dans un instant, je demanderai à M. Munson de vous parler des mesures que nous entendons prendre également à cet égard.

La coopération entre le gouvernement, les entreprises et les consommateurs pour établir un cadre de réglementation en matière de commerce international a été sans précédent, tant dans

very proud to be here with our partners with whom we are building this important environment. That being said, I would add a fifth structural pillar to Canada's positioning in e-commerce, namely, that the broader environment for investment is simply not where it needs to be to support our position.

By some estimates, we have now become a world leader in taxing the business services sector. Frankly, what we do to our skilled IT workforce in terms of personal taxation is also well documented. Our declining share of global foreign investment is one testament to this unfortunate positioning and the loss of too many of our skilled people to other jurisdictions is another. E-commerce is a service business and we see it as a tremendous opportunity. Unless we chase them away, we have the people to get the job done. We certainly have the technology and we are working very hard with our partners in government and in the consumer movement on building an appropriate regulatory framework.

Please, let us not kill the goose before the golden egg is even laid. With the budget now balanced, we are asking you and others to help us put corporate and personal tax reform on the agenda so that we can add the fifth pillar that is needed for the development of electronic commerce and the rest of our economy.

I will now ask Mr. Munson to comment on the "going forward" agenda.

Mr. Bill Munson, Director, Policy, Information Technology Association of Canada : First, I hope you will find before you copies of two reports that ITAC has produced in the past two years, namely, "Overcoming Barriers to Electronic Commerce" and "Maximizing the Benefits of Electronic Commerce." Each of those reports was done prior to an OECD e-commerce event, the first being held in Finland a couple of years ago and the second being held in Ottawa just last fall. We were very pleased to contribute to those events.

When I was coming up here on the train yesterday, I thought back to the mid-sixties, when I was nine or 10 years old. That Christmas, I got a *Guinness Book of World Records*. Being young and thorough, I spent a lot of time looking through that book of records for Canadian records. There was not a lot listed for Canada, but one thing I discovered was that at that time we were — and have remained so for several decades — the people who talked the most on earth. We spent more time on the phone per capita than anyone in the globe. That indicates that we had a strong infrastructure at that time and that we also had many services that were offered and customers who were happy to use those services.

son ampleur que dans ses réalisations avec le temps. Nous sommes très fiers d'être ici en compagnie de nos partenaires avec qui nous sommes en train d'établir ce cadre important. Cela dit, j'ajouterais un cinquième pilier structurel au positionnement du Canada dans l'industrie du commerce électronique, à savoir que le cadre général de l'investissement tel qu'il existe à l'heure actuelle ne permet pas d'appuyer notre position.

Selon certains calculs, nous ne le cédon's à quiconque pour ce qui est d'imposer le secteur des services commerciaux. Le sort que nous réservons à nos employés spécialisés des technologies de l'information en matière d'impôt personnel est également bien documenté. Notre part à la baisse de l'investissement étranger témoigne de ce malheureux positionnement, tout comme la perte d'un trop grand nombre de nos employés spécialisés au profit d'autres pays. Le commerce électronique est un secteur de service qui, selon nous, offre d'énormes débouchés. À moins de prendre des mesures qui les font fuir, nous possédons les personnes compétentes capables de faire le travail. Il ne fait aucun doute que nous possédons la technologie et nous travaillons d'arrache-pied avec nos partenaires au gouvernement et au sein du mouvement des consommateurs pour établir un cadre de réglementation approprié.

De grâce, ne tuons pas la poule aux oeufs d'or avant qu'elle ait même pondu. Maintenant que le budget est équilibré, nous vous demandons ainsi qu'à d'autres de nous aider à inscrire la réforme de l'impôt des sociétés et des particuliers à l'ordre du jour afin que nous puissions ajouter ce cinquième pilier qui est indispensable au développement du commerce électronique et du reste de notre économie.

Je demanderai maintenant à M. Munson de vous présenter nos initiatives en cours.

M. Bill Munson, directeur, Politiques, Association canadienne de la technologie de l'information: Tout d'abord, j'espère que vous avez devant vous des exemplaires de deux rapports produits par l'ACTI au cours des deux dernières années, à savoir «Overcoming Barriers to Electronic Commerce» et «Maximizing the Benefits of Electronic Commerce». Chacun de ces rapports a été préparé avant une conférence de l'OCDE sur le commerce électronique, la première ayant eu lieu en Finlande il y a quelques années et la deuxième ayant eu lieu à Ottawa l'autonome dernier. Nous sommes très heureux d'avoir pu contribuer à ces événements.

À bord du train hier en me rendant ici, je me suis rappelé lorsque j'avais une dizaine d'années au milieu des années 60. Ce Noël-là, j'ai reçu le *Guinness Book of World Records*. Comme j'étais jeune et minutieux, j'ai passé beaucoup de temps à essayer de trouver des records canadiens. Il n'y en avait pas beaucoup. Mais j'ai découvert qu'à l'époque nous étions — et nous le sommes d'ailleurs restés pendant plusieurs dizaines d'années — les gens les plus bavards sur terre. Nous passions plus de temps au téléphone par habitant que n'importe qui d'autre sur la planète. Cela indique que nous avions une infrastructure solide à l'époque et que nous avions aussi de nombreux services qui étaient offerts et que les clients étaient heureux d'utiliser ces services.

These pillars of what you could now call "electronic commerce" are still necessary. We still need strong infrastructure and buyers and sellers of quality services. By and large, we have them.

Both Ms d'Auray and Mr. Crow have discussed the developments that have taken place and the need for us to keep in the forefront; perhaps we do not have to be the most computer-using people on the face of the globe per capita, but we certainly need to be close to it.

To maintain our infrastructure position, our industry and our country need several things. Obviously, we need technologies; and we need to develop those domestically, using R&D in this country. We also need access to foreign technologies without any hindrances — either regulatory hindrances or tariff hindrances. That is an important factor. We are entering WTO and FTAA negotiations looking to remove even further tariff barriers that our industry and others face.

We need money, so we need a taxation structure that rewards innovation. We need access to foreign investment to keep our infrastructure up to date. We need a lot of money. That money is not available in the capital markets of Canada with so many others looking around for the same money. We do need that access to foreign capital. That has been a problem in this country over time.

We need skilled people. We must have the people who can build and run these systems that we need. Mr. Crow mentioned that as well.

The other side of the equation is the buyers and sellers of services. We obviously need buyers and sellers who have access to this infrastructure. Statistics show that Canada has a tremendously high penetration rate for telephones and also for cable television. We at ITAC feel that, by and large, the market will ensure that top-quality services are provided to Canadians at an affordable cost. We have said that in situations where that is not the case — in other words, in order to service remote areas or otherwise disadvantaged areas — we recognize that some subsidization may be appropriate. In any event, at the buyers and sellers end, we need skills.

We need skilled operators, developers of services, and operators of services. We also need a skilled public, one that is comfortable in accessing the technologies and accessing the services via electronic commerce technologies.

Perhaps the most important thing we need right now is a regulatory regime that builds trust. We have mentioned the OECD conference that took place last October. I attended it and was absolutely astounded by the currency of the need to build trust. Just about everyone — business, consumer groups, industry, keynote addresses, seminars — talked about the need to build and

Ces piliers de ce que vous pourriez appeler désormais le «commerce électronique» demeurent nécessaires. Nous avons toujours besoin d'une infrastructure solide et d'acheteurs et de vendeurs de services de qualité. Dans l'ensemble, nous les avons.

Mme d'Auray et M. Crow ont tous deux parlé de l'évolution de ce secteur et de la nécessité pour nous de nous tenir à l'avant-plan: nous n'avons peut-être pas le plus grand nombre d'utilisateurs d'ordinateurs par habitant sur la planète, mais c'est certainement un objectif à atteindre.

Pour maintenir notre infrastructure, notre industrie et notre pays ont besoin de plusieurs choses. De toute évidence, nous avons besoin de technologies; et nous devons les mettre au point à l'échelle nationale, à l'aide de la R-D dans ce pays. Nous devons également avoir accès aux technologies étrangères sans aucun obstacle, qu'il s'agisse d'obstacles réglementaires ou d'obstacles tarifaires. C'est un facteur important. Nous nous apprêtons à entamer les négociations de l'OMC et de la ZLEA visant à démanteler d'autres obstacles tarifaires auxquels notre industrie et d'autres secteurs font face.

Nous avons besoin d'argent, donc nous avons besoin d'un régime fiscal qui récompense l'innovation. Nous devons avoir accès à l'investissement étranger pour tenir notre infrastructure à jour. Nous avons besoin de beaucoup d'argent. Cet argent n'existe pas sur les marchés financiers du Canada qui sont sollicités par tant d'autres secteurs. Nous devons avoir accès à ces capitaux étrangers. C'est un problème qui existe depuis un certain temps dans ce pays.

Nous avons besoin de gens spécialisés, capables de construire et d'administrer ces systèmes dont nous avons besoin. M. Crow en a parlé lui aussi.

L'autre côté de l'équation, ce sont les acheteurs et les vendeurs de services. Nous avons de toute évidence besoin d'acheteurs et de vendeurs qui ont accès à cette infrastructure. D'après les chiffres, le Canada affiche un taux de pénétration extrêmement élevé pour ce qui est des téléphones et de la télévision par câble. Notre association estime que dans l'ensemble, le marché permettra de s'assurer que des services d'excellente qualité sont offerts aux Canadiens à un coût abordable. Nous avons dit que lorsque cela n'est pas le cas — c'est-à-dire lorsqu'il faut desservir les régions éloignées ou défavorisées —, nous reconnaissons que l'octroi de subventions pourrait être approprié. Quoi qu'il en soit, au niveau des acheteurs et des vendeurs, nous avons besoin de compétences.

Nous avons besoin d'exploitants spécialisés, de développeurs de services et d'exploitants de services. Nous avons également besoin d'un public averti, qui est à l'aise avec la technologie et qui n'a pas d'hésitation à utiliser les services par le biais de technologies du commerce électronique.

Sans doute ce dont nous avons le plus besoin à l'heure actuelle c'est d'un régime de réglementation qui instaure la confiance. Nous avons mentionné la conférence de l'OCDE qui a eu lieu en octobre dernier. J'ai assisté et j'ai été absolument stupéfait de constater à quel point la nécessité d'instaurer la confiance était la question de l'heure. Pratiquement tout le monde — les entreprises,

maintain trust. If electronic commerce is to take off, we must ensure that potential consumers trust it.

Consumer protection guidelines are important for this country and internationally. We at ITAC are very pleased to be part of the group that is putting together the consumer protection principles for Canada. We are also proud to have been among the first industry groups in this country to call for privacy legislation. We recognize that, fundamentally, Canadians need to know that their interests are protected, and, to ensure that, strong privacy legislation is necessary. We are part of the group that put together the CSA model code on which Bill C-54 is founded. We will be appearing before the Industry Committee of the House of Commons later this week to discuss our support for the bill, and we will be happy to discuss that and other aspects of the trust agenda with yourselves, either later today or in future.

Building trust is certainly foremost on our agenda. I left two general documents with you. However, we have prepared more specific documents, as briefs to government on cryptography, on privacy, and on a number of other matters connected with electronic commerce, and we would be happy to share those with you.

Ms Philippa Lawson, Public Interest Advocacy Centre: The Public Interest Advocacy Centre is a federally incorporated, non-profit organization that has been representing the residential consumer interests in telecommunications and other areas since the mid-1970s. We have, in the last year or two, been putting a lot of effort into the issues arising out of electronic commerce, privacy being a key one.

You will probably not find a lot of disagreement among the witnesses this morning, at least on the general issues. We certainly are very supportive of the government's initiatives in this area, and in particular in what I think are the three main areas of consumer concern here.

The first is access. Ms d'Auray talked about the government's agenda of connecting Canada to the various programs in place to try to improve access to the Internet. I think we all know we have a problem, a widening gap between rich and poor, and there is a real danger that increasing reliance on technology and computers for communications and for service delivery will just widen that gap further. It is therefore absolutely essential that we redouble our efforts to get access points for people who cannot afford to have a computer and Internet access from home. Presently, I think 20 per cent of Canadian households have Internet access from the home. It is important that those people who do not have in-home Internet access have places to go in the community to take

les groupes de consommateurs, l'industrie, les conférenciers invités, les participants au colloque — ont parlé de la nécessité d'instaurer et de maintenir la confiance. Si nous voulons que le commerce électronique prenne son essor, nous devons nous assurer qu'il inspire confiance aux consommateurs éventuels.

Il est important d'établir des lignes directrices sur la protection du consommateur tant au niveau national qu'international. Notre association est très heureuse de faire partie du groupe qui est en train d'élaborer les principes de protection du consommateur pour le Canada. Nous sommes également fiers d'avoir été parmi les premiers groupes de l'industrie dans ce pays qui ont réclamé des dispositions législatives en matière de protection de la vie privée. Nous reconnaissons que, fondamentalement, les Canadiens doivent savoir que leurs intérêts sont protégés, et pour ce faire, des dispositions législatives solides en matière de protection de la vie privée sont nécessaires. Nous faisons partie du groupe qui a établi le code s'inspirant du modèle de la CSA sur lequel le projet de loi C-54 est fondé. Nous comparaitrons devant le Comité de l'industrie de la Chambre des communes plus tard cette semaine pour discuter de notre appui du projet de loi, et nous nous ferons un plaisir de discuter de cet aspect et d'autres aspects qui se rattachent à toute cette question de confiance, avec vous plus tard aujourd'hui ou à l'avenir.

Il ne fait aucun doute que notre grande priorité est l'instauration de la confiance. Je vous laisse deux documents généraux. Cependant, nous avons préparé des documents plus précis, comme des mémoires à l'intention du gouvernement sur la cryptographie sur la protection de la vie privée et sur un certain nombre d'autres questions liées au commerce électronique, et nous nous ferons un plaisir de vous les communiquer.

Mme Philippa Lawson, Centre pour la promotion de l'intérêt public: Le Centre pour la promotion de l'intérêt public est un organisme à but non lucratif constituée en personne morale au palier fédéral qui, depuis les années 70, défend les intérêts des consommateurs de télécommunications et d'autres secteurs. Depuis un an ou deux, nos efforts ont beaucoup porté sur des dossiers ressortissant au commerce électronique, et notamment la protection des renseignements personnels.

Vous ne trouverez probablement pas beaucoup de désaccord entre les témoins ce matin, du moins pas pour les grandes questions. Nous appuyons vigoureusement les initiatives du gouvernement dans ce domaine, et particulièrement pour ce que je considère être les trois principaux sujets de préoccupation des consommateurs.

Le premier, c'est l'accès. Mme d'Auray a parlé de la volonté du gouvernement de lier le Canada aux divers programmes existants pour essayer d'améliorer l'accès à Internet. Je pense que nous savons tous qu'il y a un problème, un écart qui se creuse entre les riches et les pauvres et qu'il existe un danger réel que le recours accru à la technologie et aux ordinateurs pour les communications et la prestation de services va simplement élargir cet écart encore plus. Il est donc absolument essentiel de redoubler d'effort pour obtenir des points d'accès pour les gens qui ne peuvent pas se permettre d'avoir accès à Internet à partir de chez eux. Actuellement, je pense que 20 p. 100 des ménages canadiens ont accès à Internet à domicile. Il est important que

advantage of that. We are seeing, in the telecommunications area, rising rates for basic service, and we know that that is creating problems for low-income Canadians. We may be seeing more families without basic telephone service, let alone Internet access.

The second main area of concern is privacy, and here we are very supportive of the government's initiative, Bill C-54, although we think it can be improved in a number of respects. It is absolutely critical that legislation protecting the personal information of individuals, in the private sector as well as in the public sector, be on the books. That is an area where self-regulation simply will not work.

The third main area is general consumer protection. I will run through some key areas of consumer protection where we think action is needed in a moment.

Generally, electronic commerce holds great promise for consumers and for Canadians — more information, more choice, better deals, greater convenience. This is great, and Canadians are showing that they are willing to engage in electronic commerce. I think we are early adapters on the global scene. However, it is not going to happen if, as the other speakers have said, consumers do not have confidence, if they keep hearing horror stories through the media of problems and of personal information being used and abused without their knowledge. We must therefore get a solid policy framework in place, to protect consumers against the marketplace abuses that can occur through electronic commerce.

Consumers need to be confident that their personal information will be protected from abuse; as well, they will not be willing to engage in electronic commerce if they continue to be inundated with unsolicited e-mails — "spam" as it is called. Industry and consumers are in agreement that serious action needs to be taken. We are all suffering from that kind of abuse of the Internet.

Let me just run through eight key consumer concerns, most of which are reflected in a set of principles for consumer protection in electronic commerce that Industry Canada's Office of Consumer Affairs has developed in conjunction with a multi-stakeholder round table, including ITAC and many other industry and consumer representatives.

The first one is full, accurate and timely information. Electronic commerce is different from other forms of commerce, in the sense that the consumer has no direct contact with the vendor. It is difficult to judge the veracity, the reliability or integrity of the person you are dealing with on the Net. How can you be sure that the information they are providing you is correct? There is this saying that no one knows you are a dog on the Internet. We think

ceux qui n'y ont pas accès chez eux puissent se rendre dans des endroits où ils pourront profiter de ce service. Dans le secteur des télécommunications, nous constatons une augmentation des taux pour le service de base et nous savons que cela crée des problèmes pour les Canadiens à faible revenu. Nous risquons de voir s'accroître le nombre de familles sans accès au service téléphonique de base et, à plus forte raison sans accès à Internet.

Le deuxième grand sujet de préoccupation, c'est la protection des renseignements personnels. Nous appuyons fortement l'initiative du gouvernement, le projet de loi C-54, même si, à notre avis, il y aurait moyen de l'améliorer à certains égards. Il est absolument critique qu'une loi protégeant les renseignements personnels des particuliers, dans le secteur privé aussi bien que dans le secteur public, soit adoptée. C'est un domaine où l'auto-réglementation ne fonctionnera simplement pas.

Le troisième grand sujet de préoccupation, c'est la protection générale du consommateur. Je vais passer en revue certains des éléments essentiels de la protection du consommateur pour lesquels nous pensons qu'il faut agir très rapidement.

En général, le commerce électronique est porteur de grandes promesses pour les consommateurs et pour les Canadiens: plus d'information, plus de choix, des aubaines, plus de commodité. Tout cela est merveilleux, et les Canadiens montrent qu'ils sont prêts à se livrer au commerce électronique. À l'échelle mondiale, je pense que nous sommes au nombre des premiers à s'adapter à ces innovations. Toutefois, cela ne va pas aboutir si, comme l'on dit d'autres témoins, les consommateurs sont méfiants, s'ils continuent d'entendre parler, dans les médias, de problèmes à faire frémir et de l'utilisation abusive de renseignements personnels à l'insu des intéressés. Nous devons donc nous doter d'un cadre stratégique solide, pour protéger les consommateurs contre les abus commerciaux qui peuvent se produire en commerce électronique.

Il faut que les consommateurs puissent être sûrs que leurs renseignements personnels seront protégés. De plus, ils n'accepteront pas de se livrer au commerce électronique s'ils continuent d'être inondés de courrier électronique non sollicité, du «courriel poubelle» comme on dit. Les commerçants et les consommateurs reconnaissent qu'il convient de prendre des mesures sérieuses pour corriger la situation. Nous souffrons tous de cette utilisation abusive d'Internet.

Permettez-moi de parler rapidement de huit importants sujets de préoccupation pour les consommateurs. La plupart d'entre eux se traduisent par une série de principes de protection des consommateurs de commerce électronique que le Bureau de la consommation d'Industrie Canada a préparés en collaboration avec une table ronde d'intervenants de tous les secteurs, y compris le CCCE et de nombreux autres représentants des entreprises et des consommateurs.

La première préoccupation, est celle d'avoir de l'information complète, exacte et ponctuelle. Le commerce électronique est différent des autres formes de commerce, en ceci que le consommateur n'a pas de contact direct avec le vendeur. Il est difficile de juger de la véracité, de la fiabilité ou de l'intégrité de la personne avec laquelle vous traitez sur le Net. Comment pouvez-vous être sûr que l'information que l'on vous

we need clear rules in place stating that anyone selling on the Net has to provide, right up front, information on who they are and where they are located. They need to provide full and accurate information on the product or service they are selling, and a clear, complete list of terms and conditions of the contract that they are inviting the consumer to engage in. They need to separate the promotional advertising information from the contractual provisions.

Consumers need to get a copy of the contract at the time of the transaction, so that later they can say, "I thought we agreed to \$10 for this." You need to have proof of that. We need to get those kinds of rules in place.

The second area is certainty of, and control over, contract formation. Here again, electronic commerce is fundamentally different because it is so easy to make a mistake with that mouse. You might click on the box and then realize you did not mean to do that. You may not realize that you accepted a contract to buy a service. We are suggesting that vendors be required to use a multi-step confirmation process on line, to be absolutely certain that the consumer intended what he or she had done. There would be a triple-click process. First, the consumer would confirm his interest in buying; next, he would click to confirm the specific terms and conditions of the contract; and finally, he would separately confirm that, yes, indeed, he wants to buy the particular product. If that process is not adhered to, then you need to have a reasonable cancellation period, given the potential for error.

The third main area is privacy, which I have touched on already. This is a serious concern in the marketplace generally but nowhere more so than in the electronic world, given the powerful computer technologies and how easy and costless it now is to collect, manipulate, and trade in personal data.

As I said earlier, Bill C-54 is truly a welcome and, in our view, overdue initiative in this respect.

I wish to address the point that self-regulation is really a non-starter. ITAC is not disagreeing with the legislation, but we know that in the United States there are serious problems. The approach there is very different. They do not seem to want to pass legislation in this area.

From the consumer perspective, consumers are faced all the time with standard form contracts: "Either sign this or, if you are not going sign this and agree to give away your personal information, we will not give you the service." Consumers are often wrongly assured by vendors that their information will not be disclosed or used for other purposes. In many cases, they are simply not informed at all of the subsequent uses to which their personal information will be put. They simply do not know enough to complain or refuse.

communiqué est exacte? Selon un dicton populaire qui a cours c'est temps-ci, sur Internet, personne ne sait que tu es un chien. Nous pensons qu'il faut établir des règles claires en vertu desquelles quiconque vend quelque chose sur le Net doit avant tout fournir des renseignements sur son identité et sur son emplacement. Il doit fournir des renseignements complets et exacts sur les produits ou les services qu'il vend et une liste claire et complète des conditions contractuelles auxquelles il invite le consommateur à souscrire. Il doit séparer l'information publicitaire des dispositions contractuelles.

Le consommateur doit pouvoir obtenir une copie du contrat au moment de la transaction afin de pouvoir dire plus tard: «Je pensais que nous étions d'accord pour que cela me coûte 10 \$.» Il faut avoir des preuves de ce genre de choses. Il faut que ces règles soient établies.

La deuxième préoccupation porte sur les moyens de contrôler l'établissement du contrat. Là encore, le commerce électronique est fondamentalement différent, parce qu'il est très facile de faire une erreur avec la souris. Vous pouvez cliquer sur une case et vous rendre compte ensuite que vous ne vouliez pas faire cela. Vous ne vous rendez peut-être pas compte que vous avez accepté un contrat d'achat de service. Nous proposons que l'on exige des vendeurs qu'ils se servent d'un processus de confirmation en ligne, à étapes multiples, pour être absolument certain que le consommateur a bien l'intention de faire ce qu'il dit vouloir faire. Il y aurait un processus de triple clic. Premièrement, le consommateur confirme être intéressé à acheter; ensuite, il clique pour confirmer les conditions précises du contrat; enfin, il confirme séparément qu'effectivement il veut acheter le produit en question. Si ce processus n'est pas respecté, il faut alors avoir une période raisonnable d'annulation, vu le potentiel d'erreur.

La troisième préoccupation est celle de la protection des renseignements personnels, dont j'ai déjà parlé. C'est une préoccupation importante pour toutes les transactions commerciales, mais jamais autant que dans le monde électronique, vu la puissance des technologies informatiques et la facilité actuelle de recueillir, de manipuler et d'échanger des données personnelles sans le moindre coût.

Comme je l'ai déjà dit, le projet de loi C-54 est, à cet égard, une initiative tout à fait opportune et attendue.

Je voudrais parler du fait que l'autoréglementation n'est vraiment pas envisageable. Le CCCE n'est pas en désaccord avec cette loi, mais nous savons qu'aux États-Unis il y a de graves problèmes. Là-bas, l'approche est très différente. Ils ne semblent pas vouloir adopter de loi portant sur cette question.

Voyons les choses du point de vue du consommateur. Il est constamment confronté à des formulaires contractuels normalisés: «Vous signez ceci ou, si vous ne signez pas, si vous n'acceptez pas de fournir vos renseignements personnels, nous ne vous offrirons pas le service demandé.» Le vendeur assure souvent au consommateur, à tort, que les renseignements qu'il communique ne seront pas divulgués ou utilisés à d'autres fins. Dans bien des cas, le consommateur n'est tout simplement pas informé du tout des utilisations ultérieures que l'on fera des renseignements qu'il a

Finally, there will always be bad hackers. Even if you get the majority of business to sign on to some kind of self-regulatory code, there will always be bad ones out there who find it in their short-term business interests to take advantage of individual privacy.

The fourth main area is security of transactions. Bill C-54 addresses many of these questions. We are very supportive of the government's cryptography policy that Ms d'Auray mentioned, giving consumers more control over maintaining their privacy and security.

The fifth area is the protection against liability for unauthorized transactions. As I said earlier, with electronic commerce you do not know with whom you are dealing. There is a danger here of children, for example, getting their parents' credit cards and entering into transactions. It is important that there be an onus on the vendor to take the necessary steps to ensure that the person with whom they are dealing is the actual person who is being represented to them on line.

The sixth area is consumer redress. Here, again, electronic commerce is different from most other forms of commerce because of the tremendous potential for fraud. In the telemarketing field, for instance, it is estimated that about 10 per cent of telemarketing is fraudulent.

There is also great potential for misleading marketing practices. Even businesses that are well-intentioned may, by using the Internet, easily overextend themselves in advertising something. Suddenly, it is advertised all over the world. The business may suddenly be inundated with orders that it simply cannot fill.

Therefore, we must have procedures in place for consumers to get redress when their transactions are not satisfied, and we are looking for inexpensive, alternative dispute resolutions that can be used across borders in the event of disputes.

The last two areas of concern are controversial. They deal with the applicable law and forum in the event of disputes between consumers and vendors in different jurisdictions.

The principles for consumer protection to which I referred earlier have been agreed upon by both industry, consumers and government and will soon be drafted; indeed, we are hoping that they will made public in the next month or so. However, we had to ignore them. We simply left this issue out because we could not agree upon it from the consumer perspective.

We are saying that electronic commerce will lead to an increase in cross-border transactions and in distance sales. Therefore, we will see an increase in cross-border disputes and problems; but who is to say which law or court will apply in the event that the

fournis. Il est tout simplement dans l'ignorance, et ne peut ni se plaindre ni refuser.

Enfin, il y aura toujours des pirates informatiques. Même si l'on obtient de la majorité des entreprises qu'elles souscrivent à un code d'autoréglementation, il y aura toujours des filous qui voudront tirer avantage pécuniaire des renseignements personnels dont ils disposent.

La quatrième grande préoccupation est celle de la sécurité des transactions. Le projet de loi C-54 traite d'un grand nombre de ces questions. Nous appuyons vigoureusement la politique gouvernementale relative à la cryptographie dont a parlé Mme d'Auray, qui donne aux consommateurs la possibilité de mieux protéger leurs renseignements personnels et de mieux assurer leur sécurité.

La cinquième préoccupation est celle de la protection contre la responsabilité pour les transactions non autorisées. Comme je l'ai dit plus tôt, en matière de commerce électronique, on ne sait pas avec qui on fait affaire. Il y a le danger que des enfants, par exemple, obtiennent la carte de crédit de leurs parents et fassent des transactions. Il est important que le vendeur ait l'obligation de prendre les mesures nécessaires pour s'assurer que la personne avec qui il traite est bel et bien la personne qui dit être en ligne.

La sixième préoccupation est celle des recours offerts aux consommateurs. Là encore, le commerce électronique est différent de la plupart des autres formes de commerce en raison de l'immense potentiel de fraudes. Par exemple, on évalue à environ 10 p. 100 le nombre de fraude dans le domaine du télémarketing.

Il y a également un grand risque de recours à des pratiques de marketing frauduleuses. Même des entreprises bien intentionnées peuvent, en utilisant Internet, offrir par leur publicité des services qui dépassent leurs possibilités. Tout à coup, cela se trouve annoncé dans le monde entier. L'entreprise se retrouve inondée de commandes qu'elle ne peut simplement pas remplir.

Nous devons donc avoir des procédures qui permettent aux consommateurs d'avoir des recours lorsque leurs transactions ne sont pas respectées et nous cherchons des méthodes de règlement extrajudiciaire des différends qui puissent être utilisées à l'échelle internationale en cas de différends.

Les deux dernières préoccupations sont controversées. Elles portent sur la loi et l'instance auxquelles il faudrait recourir en cas de différend entre des consommateurs et des vendeurs relevant de juridictions différentes.

Les principes de protection du consommateur dont j'ai parlé plus tôt ont été agréés par les entreprises, les consommateurs et le gouvernement; ils seront bientôt rédigés; en fait, nous espérons qu'ils seront rendus publics dans environ un mois. Toutefois, nous avons dû laisser tomber ces deux dernières préoccupations. Nous n'en avons simplement pas tenu compte parce que nous n'arrivions pas à nous accorder s'il fallait tenir compte de la perspective du consommateur.

Selon nous, le commerce électronique va mener à une augmentation des transactions transfrontalières et des ventes à distance. Par conséquent, il y aura augmentation des différends et des problèmes transfrontaliers. Mais à quelle loi ou à quel tribunal

consumers must take a dispute to court? Our position is that, given their relative vulnerability, consumers should not be deprived of the protections offered by their own laws or of the competency of their own legal forums in the event of a dispute; however, that will not be enough unless we have mutual enforcement agreements between jurisdictions.

We are also looking for cooperation among different jurisdictions in the enforcement of judgments.

In conclusion, we are all in agreement on some general guiding principles here that appear in the document to which I have referred, which should be out soon. One principle is that consumers in electronic commerce should have the same protection as they have in other forms of commerce. There needs to be both harmonization of consumer protection laws across jurisdictions and international consistency.

The final area that the principles document addresses is that of consumer awareness and the roles of government, industry and consumers themselves in informing the public and the marketplace about the kinds of risks, the measures that can be taken to minimize those risks, and the bad actors who are out there. That is to say, as a consumer, what should you avoid and how can you make informed purchasing decisions and safe purchasing decisions on line?

I will leave it at that and hope that we will engage in discussion later.

Mr. Bob Binns, Vice-President, Public Sector, Cebra Inc.: Thank you for the opportunity to speak with you this morning. The good news about going in this position as a witness is that you hear what issues are on other people's minds. The bad news is that you find out that the issues are pretty common across the table. My ability to add a great deal to the debate is therefore somewhat constrained. However, I do have some prepared remarks that I will put on the table and then we can advance to questions.

I am responsible for our global public sector initiatives. Personally, I have participated in a number of aspects of innovation in the information industry across North America over the last 20 years. From my experience, none has been as compelling as the emergence of the Internet and this new commerce we are now experiencing. For those of you who do not know Cebra, we are an e-commerce company focused primarily on business-to-business using the Internet. We are a wholly-owned subsidiary of the Bank of Montreal. I represent over 150 employees at Cebra who are in the heartland of e-commerce in Canada.

Our clients include many governments, and most governments across Canada, through our national electronic tendering service, which is one of the three advanced open-electronic procurement systems in the world. We are also working with Canada Post to bring a new Internet service to all Canadians in business, where users will be able to select the type of mail they wish to receive in their cyber mailbox and will be able to conduct bill payment and

recourir au cas où le consommateur veut se plaindre devant un tribunal? Nous estimons que, vu leur relative vulnérabilité, les consommateurs ne devraient pas être privés de la protection que leur offrent leurs propres lois ou de la compétence de leurs propres instances judiciaires en cas de différend; toutefois, cela ne suffira pas si nous ne disposons pas d'accords réciproques de mise en application entre les diverses sphères de compétence.

Nous cherchons également à obtenir la collaboration des États pour l'application des décisions judiciaires.

En conclusion, nous sommes tous d'accord sur certains principes généraux qui figurent au document dont j'ai parlé, et qui devrait paraître bientôt. Un de ces principes, c'est que le consommateur du commerce électronique devrait avoir la même protection que celle dont il jouit dans d'autres formes de commerce. Il faut qu'il y ait harmonisation des lois de protection du consommateur entre les diverses sphères de compétence et qu'il y ait une certaine uniformité internationale.

La dernière question qu'aborde le document faisant état des principes, est celle de la conscientisation des consommateurs et du fait que les gouvernements, les entreprises et les consommateurs eux-mêmes ont un rôle à jouer, celui d'informer le public des risques possibles, des mesures qui peuvent être prises pour réduire ces risques au minimum et pour se prémunir contre les escrocs. Autrement dit, si vous êtes consommateur, que devez-vous éviter et comment pouvez-vous prendre des décisions d'achat en ligne sûres et bien informées?

Je m'en tiens à cela et j'espère que nous aurons une discussion un peu plus tard.

M. Bob Binns, vice-président, Secteur public, Cebra Inc.: Merci de me donner la possibilité de vous adresser la parole ce matin. Ce qui est intéressant lorsqu'on est témoin dans une tribune comme celle-ci, c'est qu'on entend ce que les autres pensent. Ce qui est regrettable, c'est que l'on constate que les préoccupations autour de la table sont plutôt communes. J'ai donc un peu de difficulté à ajouter des éléments nouveaux à la discussion. Toutefois, j'avais préparé un petit mémoire qui sera distribué et nous pourrions ensuite passer aux questions.

Je suis responsable des initiatives relatives au secteur public mondial. Personnellement, j'ai participé à de nombreux travaux innovateurs dans le secteur de l'information en Amérique du Nord au cours des 20 dernières années. À mon sens, aucune innovation n'a été aussi saisissante qu'Internet et que ce nouveau commerce que nous découvrons maintenant. Pour ceux d'entre vous qui ne connaissent pas Cebra, nous sommes une entreprise de commerce électronique qui s'occupe principalement de relations entre entreprises sur Internet. Nous sommes une filiale à 100 p. 100 de la Banque de Montréal. Je représente plus de 150 employés qui oeuvrent au coeur du commerce électronique au Canada.

Nos clients incluent de nombreux gouvernements, je dirais même la plupart des gouvernements au Canada, par l'entremise de notre service électronique national de dépôt de soumissions, qui représente l'un des trois systèmes électroniques de réponse aux appels d'offres les plus avancés dans le monde. Nous collaborons également avec Postes Canada pour offrir un nouveau service Internet à tous les Canadiens dans les entreprises, permettant aux

settlement transactions right from their electronic post office box. One way in which we are able to address the issues raised regarding e-mail spam and unwanted mail solicitation is through consumer choice. We also have clients in the insurance and financial services sectors, with a number of Web-based businesses providing those services.

The Canadian electronic commerce strategy is, I find, quite comprehensive. It represents a point in time where industry, government and policymakers really have come together with an enormous amount of convergence around an issue. I am pleased to see that the strategy as laid out could lead to world leadership — that is, if we are able to execute and execute quickly, because, as people have said, speed and time are of the essence. If we can do that, then we will be well on our way to world leadership.

I should like to focus my attention on three areas in order to provide some additional context, and then we can move on to questioning.

My first point has been made before, but it needs to be reinforced: Canadian businesses and governments at all levels have the ability to position themselves very well through closer collaboration and innovative public-private partnerships. I think we are well on our way to doing that. We are already a leader in creating innovative public-private partnerships through new procurement models. The recent OECD conference is an excellent example of collaboration.

On a world scale, where we can advance the issues related to e-commerce, MERX, which is close to my heart, is the result of a new benefits-driven procurement approach with the private sector that makes the capital investments. Governments grant the right to use the information and the users of the system pay for the service via transaction fees.

One of the benefits that can be accrued from these sorts of initiatives is a broad access to vast information for individuals and businesses alike. These initiatives save a shocking amount of money — literally billions of dollars — for both private and public sectors, when they are done in collaboration. Streamlined processes and cutting down of administrative red tape makes government all that more accessible.

These initiatives also provide quantum improvements in efficiencies, as opposed to incremental or organic improvements, and I believe that we can protect the public interest during the formative stages if we collaborate early in the process.

The second way to become leaders in e-commerce is to leverage our public infrastructure, for both business and consumers alike. I implore governments to pass privacy and protection legislation quickly — hence, Bill C-54.

utilisateurs de choisir le type de courrier qu'ils souhaitent recevoir dans leur boîte postale électronique, de régler leurs factures et d'effectuer des transactions à partir de leur boîte postale électronique. Pour régler les problèmes du courriel poubelle et du courrier non sollicité, nous avons pensé devoir nous fier aux choix effectués par les consommateurs. Nous avons également, dans les secteurs des services financiers et de l'assurance, des entreprises clientes qui fournissent ces services par l'entremise du Web.

La stratégie canadienne en matière de commerce électronique est, selon moi, plutôt exhaustive. Elle témoigne d'une énorme convergence ponctuelle entre l'industrie, les gouvernements et les décideurs. Je suis heureux de voir que cette stratégie pourrait faire de nous des chefs de file mondiaux, à condition bien sûr que nous puissions exécuter le travail, l'exécuter rapidement, parce que, comme on l'a dit, la vitesse est essentielle. Si nous y parvenons, nous serons très bien placés pour être des chefs de file mondiaux.

Je voudrais me concentrer sur trois questions pour offrir un contexte supplémentaire; ensuite, nous pourrions passer aux questions.

Ce que j'ai à dire en premier lieu a déjà été dit, mais mérite d'être souligné: les entreprises et les gouvernements canadiens, à tous les niveaux, ont la possibilité de très bien se positionner au moyen d'une plus étroite collaboration ou de partenariats innovateurs entre secteur public et secteur privé. Je pense que ce type de collaboration est en très bonne voie. Nous sommes déjà des chefs de file de la création de partenariats publics-privés innovateurs au moyen de nouveaux modèles d'approvisionnement. La récente conférence de l'OCDE est un excellent exemple de collaboration.

À l'échelle mondiale, où nous pouvons faire avancer les dossiers relatifs au commerce électronique, MERX, qui m'est particulièrement cher, est le résultat d'une nouvelle approche d'approvisionnement axée sur des avantages, le secteur privé effectuant des investissements en capital. Nos gouvernements accordent le droit d'utiliser l'information et les utilisateurs du système paient pour les services au moyen de droits de transaction.

L'un des avantages que l'on peut tirer de ce type d'initiative est un vaste accès à d'énormes quantités d'informations pour les entreprises et pour les particuliers. Ces initiatives permettent d'économiser des sommes énormes — littéralement, des milliards de dollars — pour les secteurs privé et public, grâce à leur collaboration. Des processus rationalisés et la réduction des formalités administratives permettent de rendre le gouvernement beaucoup plus accessible.

Ces initiatives offrent également des améliorations massives de l'efficacité, contrairement aux améliorations graduelles ou organisationnelles, et je crois que nous pouvons protéger l'intérêt du public pendant les étapes préliminaires si nous collaborons dès le début.

Le deuxième moyen de devenir des chefs de file du commerce électronique, tant pour les entreprises que pour les consommateurs, c'est de rendre notre infrastructure publique plus sûre. J'implore les gouvernements d'adopter rapidement des

I will diverge, though, and offer that there are some who believe that the most effective way of delivering protective technology is to allow the user to define access and the rights of use to their information, where the user may receive increasing levels of protection if they are able to provide increasing levels of authentication. That would take us into the world of biometrics, which I am not particularly suggesting, but there is a whole school of thought that needs to be explored in that area.

We need to encourage trusted third-party certification authorities so that identities and intentions can be validated in advance. I would argue that most of our national public and private institutions have a critical role to both sell and create the trust factors in order to address the public's basic mistrust in this area. We need to provide consumers with a system of recourse for misuse of personal data. We also have to find ways to quickly alert consumers to be aware of fraudulent activities, the latest scams. We have a facility to make people more aware. It has been said that the e-commerce facility is an immediate reach into the community, and we can use it as an early warning device as well.

This has been said before, but governments need to adopt a stance of tax neutrality and, I say, resist taxation which goes beyond that which is applied in the non-cyberworld.

What worries me is how quickly we can be ready. Our competitors are writing the rules. The U.S. is not particularly active in writing legislation. My concern is that this world of e-commerce and the Internet is ubiquitous. All of a sudden, the laws, and the question of which laws apply to which transaction, become very important. If we are passing legislation, my worry is whether we will be able to enforce it.

I also worry about competitors I cannot see today. I do not know what the solution is in terms of legislation, but I cannot imagine that three years ago any of us would have believed that a Dutch bank could enter Canada and capture a meaningful share of Canadian deposits by offering a 1-800 number and a one-percentage-point difference in savings, and they have been able to do that. We were not anticipating that and I now lie awake at night worrying about who is out there that I do not know.

The third way to become leaders is to ensure that, when we are writing policy and the resulting legislation, we find simple rules that work. To that end, I believe that working together to facilitate universal access to the networks is critical. We need to ensure that networks are interoperable, and we need to have standards set quickly. The time for debate is over. The time to set the standards is now.

mesures législatives assurant la protection des renseignements personnels, donc le projet de loi C-54.

Toutefois, permettez-moi de m'écarter un peu du consensus et de dire que certaines personnes estiment que la façon la plus efficace d'assurer technologiquement la protection des renseignements, c'est de permettre à l'utilisateur de définir les modalités d'accès et le droit d'utiliser les renseignements qu'il fournit. L'utilisateur peut obtenir des niveaux accrus de protection s'il peut présenter des niveaux accrus d'authentification identitaire. Cela nous amène à la biométrie, dont je ne fais pas nécessairement la promotion, mais il y a là toute une théorie à examiner.

Nous devons encourager le recours à des autorités tierces d'accréditation, afin que les identités et les intentions puissent être validées à l'avance. Je soutiens que la plupart de nos institutions publiques et privées peuvent jouer le rôle critique de convaincre le public et d'établir les éléments de confiance qui répondront à la méfiance du public dans ce domaine. Nous devons fournir aux consommateurs un système de recours en cas d'utilisation abusive des renseignements personnels. Nous devons trouver le moyen de signaler rapidement aux consommateurs les activités frauduleuses, les escroqueries les plus récentes. Nous avons la capacité de mieux informer les gens. On a dit que la facilité du commerce électronique tient au fait qu'il peut atteindre directement la collectivité, et nous pouvons nous servir de cet avantage comme moyen accéléré d'avertissement.

Par ailleurs, et cela a déjà été dit, les gouvernements doivent adopter une position de neutralité fiscale et résister à la tentation de percevoir des taxes supérieures à celles qui ont cours hors du cyberspace.

Ce qui m'inquiète, c'est de savoir quand nous pourrions être prêts. Nos concurrents sont en train de rédiger des règles. Les États-Unis ne s'activent pas particulièrement à la préparation de mesures législatives. Ce qui me préoccupe, c'est que le monde du commerce électronique et d'Internet est à la portée de tous. Tout à coup, les lois et la question de savoir quelles lois s'appliquent à telle ou telle transaction deviennent d'une extrême importance. Si nous adoptons des lois, ma préoccupation est de savoir si nous pourrions les appliquer.

Mais les concurrents que je ne peux pas voir aujourd'hui m'inquiètent également. Je ne sais pas quelle solution législative est possible, mais il y a trois ans personne n'aurait cru qu'une banque hollandaise puisse venir s'installer au Canada et attirer une part considérable des dépôts canadiens en offrant un numéro 1-800 et des économies de 1 p. 100. Et pourtant, c'est ce qui s'est produit. Personne ne s'y attendait, et maintenant, j'ai des insomnies et je me demande quels sont les concurrents dont je ne connais pas l'existence.

La troisième façon d'être à l'avant-garde c'est de s'assurer que nos politiques et nos lois contiennent des règles simples, des règles qui fonctionnent bien. Pour ce faire, il me semble indispensable de ménager un accès universel aux réseaux. Ces réseaux doivent être intégrés, et nous devons mettre en place des normes le plus rapidement possible. Le temps de la discussion est passé, c'est maintenant le temps des normes.

We need to foster corridors of information. Far too often we hear of Silicon Valley North. Why do we not just hear about the valley that it is? We need to provide some incentives to business to favour Canada as a centre of electronic commerce. If you read the material, you will see that we have an enormous competitive advantage. I have just launched a service in the United States that provides an enormous leverage opportunity. We have revenues that are in foreign currency on a Canadian cost base, and our Canadian cost base gives us an enormous advantage when we take these export opportunities.

We need to create alliances with other countries to promote international cooperation. The OECD conference was a wonderful step in that direction. I will point at Canada Post's secure electronic courier service as an interesting initiative that binds the Canadian postal service, the U.S. postal service and the French postal service, providing cyber courier services in a very secured way.

We need to put in place strong intellectual property legislation to protect our inventors and their ideas. I am participating internationally in the Far East also, and we are seeing the reality of software piracy and the devastating effects that it can have on our bottom line. Our business models include international sales, and if we are not able to capture that revenue, then our business models will suffer.

If we do these things that have been put on the table this morning, I believe Canada will be in a wonderful position. We are known as innovators, where I travel. I am constantly hearing that Canadian innovation leads the way. First to market with a reasonable offering is a winner, and I think Canada has that opportunity.

I just want to offer one other thought, which is with regard to our ability to compete despite our size or location. This point has to be emphasized. It is not so much a question of scale. Cebra, participating in North American and international markets, is having considerable success, beyond our scale. We are a small company, but the effects of e-commerce and the Internet are allowing us to compete with firms literally 100 times our size. They have locations all over the world, and yet we are winning some of those battles. It is encouraging to us.

If we move quickly, I think we are also able to offer our Canadian ingenuity through some of the new and interesting ways by which we are doing business, both in the public and private sectors. We need to encourage that.

The Chairman: Thank you all for a fascinating, if not overwhelming, outline of the issues.

Senator Angus: One does not really know where to begin, it is so overwhelming, and I am really sorry the media are not here to have heard the issues encapsulated in such a succinct way. You have tied together the public and private sectors and consumer interest elements of the electronic highway, and have shown how

Nous devons encourager la prolifération des corridors d'information. Trop souvent, on entend parler de Silicon Valley North, mais pourquoi ne parle-t-on pas de la vallée dont il s'agit en réalité? Nous devons encourager les entreprises à considérer le Canada comme un centre du commerce électronique. Si vous lisez la documentation, vous verrez que nous avons un avantage concurrentiel énorme. Je viens de lancer un service aux États-Unis qui nous offre d'énormes débouchés. Nous avons des revenus en monnaie étrangère mais nos coûts sont en dollars canadiens, ce qui nous donne un énorme avantage pour l'exportation.

Nous devons créer des alliances avec d'autres pays pour encourager la coopération internationale. La conférence de l'OCDE a été une excellente occasion dans ce sens. Je pourrais signaler le service de courrier électronique sécuritaire de Postes Canada, une initiative très intéressante qui regroupe le service postal canadien, le service postal américain et le service postal français et permet d'acheminer le courrier électroniquement et dans des conditions de grande sécurité.

Nous devons adopter des lois très sévères sur la propriété intellectuelle pour protéger nos inventeurs et leurs idées. J'ai eu l'occasion de voir ce qui se passe également en Extrême-Orient et là-bas, on voit à quel point la piraterie des logiciels peut avoir un effet négatif sur nos bilans financiers. Nos modèles commerciaux comprennent les ventes internationales, et si nous ne réussissons pas à attirer ces types de revenus, ce sont nos modèles commerciaux qui en souffriront.

Si nous pouvons accomplir les choses dont on a parlé ce matin, je pense que le Canada occupera une position extraordinaire. Quand je voyage je constate que nous avons une réputation d'innovateurs. On me dit sans cesse que les Canadiens ouvrent la voie et innovent. C'est le premier qui arrive sur le marché avec une offre raisonnable qui l'emporte, je pense que le Canada a cette possibilité.

Une dernière observation au sujet de notre compétitivité en dépit de notre taille ou de notre situation géographique. C'est un point sur lequel il faut insister. Ce n'est pas une question d'échelle. Cebra est présent sur les marchés nord-américains et internationaux et remporte des succès démesurés par rapport à sa taille. Nous sommes une petite compagnie, mais grâce au commerce électronique et à l'Internet, nous pouvons concurrencer efficacement des compagnies qui sont littéralement 100 fois plus importantes que nous. Elles ont des succursales dans le monde entier, et pourtant, c'est nous qui remportons certaines de ces batailles. Cela nous encourage beaucoup.

Si nous agissons suffisamment vite, ce que nous avons à offrir, c'est notre ingéniosité canadienne et les méthodes commerciales innovatrices et intéressantes que nous utilisons, à la fois dans les secteurs public et privé. Cela mérite d'être encouragé.

Le président: Merci à vous tous pour ces exposés fascinants, pour ne pas dire étourdissants.

Le sénateur Angus: Je ne sais vraiment pas où commencer, c'est vraiment étourdissant comme sujet, et je regrette que les médias n'assistent pas à cette séance car on vient de nous expliquer tout cela aussi efficacement que succinctement. À propos de l'autoroute électronique, vous avez fait le lien entre les

Canada, by getting out there into the so-called race early, has positioned itself to advantage. What I have taken from your collective comments is that Canada positioned itself beautifully to win the race — we have an infrastructure in place that is unparalleled — and yet we are starting to run face-to-face into the old Canadian problem.

Pretty well everyone who has come before our committee in the last few years has talked of the need to restructure our economy and to re-engineer the way we do things and to become something other than hewers of wood and drawers of water. This industry is a classic case of how a government initiative, the original task force, has led to something wonderful.

This committee is basically an interface between government and business, so we really are — I think I speak for all my colleagues here — fascinated with the problems you have raised. We often hear how we have a hostile tax environment, and how we lack the necessary capital to allow this particular type of industry to develop users and suppliers.

I am hearing, especially from the last two speakers, that there is a risk of over-regulating. We have to position ourselves to develop the users and suppliers in Canada, to make this part of our industrial growth, because we are in a position to do so, rather than have it all disappear as a result of a brain drain and as a result of a U.S. or Irish or Dutch takeover.

Are there two or three things that you could outline for us that government could do to make the environment in this sector more welcoming?

Ms Lawson: There is a lot government can do that does not involve legislating and regulating. Government can assist business by helping to create, for example, alternative dispute resolution mechanisms outside the court system, or by helping business to develop Canadian logos or certification-type bodies that certify to the consumer that "This is a business that will respect your privacy and will abide by basic consumer protection rules," et cetera.

The other area is informing consumers — that is, providing consumers with information on the scams that exist so that they can shop carefully on line.

Senator Angus: Ms Lawson, the points you have raised are common to all countries. Everyone is facing the issue of security, the danger of their communication going down a black hole and all of the other risky things that exist, and they are racing to find a solution. I am hearing about the concerns of the government, the private sector and your group, too. The consumers that you represent also have those concerns, but we should like to deal with Canadians. We should love to know that we have a good Canadian industry there. Is there something particularly Canadian

secteurs public et privé et les intérêts des consommateurs, vous nous avez expliqué comment le Canada, en prenant très tôt sa place à la barrière, s'était assuré d'un avantage pour le reste de la course. Ce que je retire de vos observations à tous, c'est que le Canada est en excellente posture pour gagner la course: nous avons une infrastructure sans pareille, mais malgré cela, nous commençons à nous heurter de front à un problème qui n'est pas nouveau pour le Canada.

Pratiquement tous les gens qui ont comparu devant notre comité ces dernières années nous ont dit qu'il était nécessaire de restructurer notre économie, de repenser la façon dont nous faisons les choses, bref, de cesser d'être exclusivement des coupeurs de bois et des porteurs d'eau. Ce secteur est un exemple classique d'une initiative gouvernementale — le premier groupe de travail — qui a donné des résultats formidables.

Notre comité est une sorte d'intermédiaire entre le gouvernement et le secteur privé, et pour cette raison, nous sommes tous — je pense que mes collègues partagent cette opinion — fascinés par les problèmes que vous avez mentionnés. On nous répète souvent que l'environnement fiscal est hostile, qu'il y a une pénurie de capital dans ce secteur, le capital indispensable pour créer un réseau d'utilisateurs et de fournisseurs.

Ce que vous dites, et en particulier les deux derniers intervenants, c'est que la réglementation représente un risque. Nous devons créer les conditions nécessaires à l'élaboration d'un réseau canadien d'utilisateurs et de fournisseurs pour que ce secteur contribue à notre croissance industrielle. Si nous ne le faisons pas, nous risquons de voir tous ces efforts annihilés par un exode des cerveaux ou par une invasion d'Américains, d'Irlandais ou de Hollandais.

À votre avis, est-ce qu'il y a deux ou trois mesures que le gouvernement pourrait prendre pour rendre cet environnement plus accueillant?

Mme Lawson: Le gouvernement peut faire beaucoup sans légiférer ou réglementer. Le gouvernement peut aider les entreprises en facilitant l'élaboration de mécanismes de règlement extrajudiciaire des différends, ou encore en aidant les entreprises canadiennes à élaborer des normes ou à mettre en place des organismes d'accréditation qui pourront garantir aux consommateurs que «telle entreprise respectera votre vie privée et appliquera les règles fondamentales de protection du consommateur», et cetera.

D'un autre côté, il est important d'informer les consommateurs, c'est-à-dire de les prévenir des escroqueries qui existent pour qu'ils puissent faire preuve de prudence lorsqu'ils achètent en ligne.

Le sénateur Angus: Madame Lawson, vous avez fait des observations qui valent pour tous les pays. La sécurité, la menace de voir les communications disparaître dans un trou noir, et tous les autres risques sont des risques pour tout le monde, et tous les pays se démènent pour trouver une solution. Le gouvernement s'inquiète, le secteur privé s'inquiète, et votre groupe également. Cela inquiète aussi les consommateurs que vous représentez, mais nous aimerions traiter avec des Canadiens. Nous aimerions beaucoup être assurés qu'il s'agit d'une bonne industrie

that we can do to encourage the industry to capitalize here in Canada?

Mr. Munson: You mentioned Dr. David Johnston earlier. He has worn a number of hats over the years, but the one that you mentioned was chairman of IHAC. He was also the Minister of Industry's special advisor on electronic commerce and he may still be on the books in that position.

I heard Dr. Johnston speak a number of times. He was always positive about what he called "the traditional Canadian approach" and how it was so successful in electronic commerce. That involved the government, industry and consumer groups sitting together. I think that government, industry and consumer groups all work very well together. There is a lot of respect for each other's positions. The time for demonization has long gone by. If anything is typically Canadian, that is. That will stand us in good stead in the future as well as in the present.

Mr. Binns: That is an extremely difficult question to answer because there is so much work to do. We are talking about a fundamental shift in capacity from traditional business into e-business, if you will. I would offer a couple of things here.

First, you said that every country is worried about the same things. Let us pick the things that Canadians worry about more. Let us address the things that matter to Canadians if we want to foster a unique Canadian advantage. Second, let us set a timetable. It is already too late to do or to contemplate some things.

We should have Canadian portals. Why are Amazon.com, Excite and Lycos all the portals into the Internet? For example, MERX is a portal into the procurement space in the Internet and it could be on a grand and global scale.

My concern is timing. Let us put some dates beside the action plan. A role for government would be to take on the leadership of committing to those dates and making certain activities happen by those particular dates. Let me remind you that three months is just a quarter in the business world but in the Internet world it is truly a year. Things happen dramatically in that space of time. I have had MERX in the business now for a year and a half.

Senator Hervieux-Payette: Could you explain what a portal is? You have talked about it for five minutes and my colleague and I should like you to explain it to us.

Mr. Binns: A portal is a window into a community on the Internet. For example, Amazon.com is a window into the buying and selling of books on the Internet. Lands End could be a portal into a particular clothing community on the Internet. A portal is a way to address a community of interest or a community of

canadienne. Y a-t-il quelque chose que nous pouvons faire pour encourager ce secteur à investir ici, au Canada?

M. Munson: Vous avez cité M. David Johnston tout à l'heure; au cours des années, il a porté plusieurs casquettes, mais vous avez dit qu'il a été également président de l'Agence d'informatique et conseiller spécial auprès du ministère de l'Industrie pour tout ce qui a trait au commerce électronique. En fait, il est possible qu'il occupe encore ce poste officiellement.

J'ai eu l'occasion d'entendre M. Johnston parler à plusieurs reprises. Il est toujours très positif quand il parle de ce qu'il appelle «la démarche canadienne traditionnelle», quand il explique à quel point cette démarche a donné de bons résultats pour le commerce électronique. Cela signifie que le gouvernement, le secteur privé et les groupes de consommateurs se concertent. À mon avis, ces trois groupes collaborent très efficacement et il y a entre eux beaucoup de respect mutuel. Le temps des accusations vicieuses est passé. En tout cas, si on veut être typiquement canadien. C'est une attitude qui nous servira bien dans l'avenir comme elle nous sert bien actuellement.

M. Binns: C'est une question à laquelle il est extrêmement difficile de répondre car il reste tellement de travail à faire. Nous assistons à un glissement fondamental des méthodes commerciales traditionnelles au commerce électronique, et à ce sujet, j'aimerais faire une ou deux observations.

Premièrement, vous avez dit que tous les pays avaient les mêmes inquiétudes. Prenons certaines choses qui inquiètent particulièrement les Canadiens. Pour donner au Canada un avantage unique, commençons par nous intéresser aux choses qui sont importantes pour les Canadiens. Deuxièmement, fixons-nous un calendrier. Pour certaines mesures, il est déjà trop tard.

Il nous faudrait des portiques canadiens. Pourquoi n'y a-t-il que les portiques Amazon.com, Excite et Lycos sur Internet? Par exemple, MERX est un portique pour les approvisionnements sur Internet qui pourrait avoir une vaste diffusion à l'échelle mondiale.

Selon moi, il est urgent de saisir l'occasion. Le plan d'action doit comporter des dates butoirs. Dès lors, le gouvernement deviendrait un chef de file, s'engageant à respecter ces dates et veillant à ce que certaines activités soient concrétisées en temps opportun. Le trimestre dans le milieu des affaires représente trois mois mais dans l'environnement Internet, il représente effectivement une année. Des changements spectaculaires peuvent se produire en trois mois. J'ai lancé MERX dans le secteur il y a 18 mois.

Le sénateur Hervieux-Payette: Pouvez-vous nous expliquer ce qu'est un portique? Vous en avez parlé pendant cinq minutes et mon collègue et moi-même souhaitons que vous nous expliquiez ce que c'est.

M. Binns: Un portique est un point d'accès à une collectivité sur Internet. Par exemple Amazon.com est un point d'accès pour l'achat et la vente de livres sur Internet. Lands End pourrait être un portique pour le commerce des vêtements sur Internet. Un portique est une fenêtre d'accès à un groupe d'intérêts, à un

individuals or businesses on the Internet. Essentially, it is a way in. That is what a portal means. Is that clear?

Senator Hervieux-Payette: Is it like a regular phone book for each sector?

Mr. Binns: Yes. That is a good way to think of it.

The final thing is to set the time frame, key dates and milestones, and make those dates happen.

Mr. Crow: This is a tough problem but if the objective is for Canada to participate disproportionately to its size in this endeavour, then that has two sides. It means that Canadians must participate disproportionately. That means that they must have access, trust, the tools and the confidence. We have spoken about that side of the agenda being addressed.

The other side is that a disproportionate set of "destinations" in the electronic marketplace must be resident in Canada. That is when the fundamental economic climate that we present to investors becomes an important part of the equation.

Senator Angus: How do we get to that point?

Mr. Crow: I hate to do my pre-budget already. It comes back to fundamentals about the choices that need to be made as we go forward with our situation.

Senator Austin: I want to add my thanks to the five of you for the interesting presentation this morning. The committee is just getting into the topic in a systematic way. Therefore, our learning curve is at an early stage.

While you will find a great deal of enthusiasm in the committee for e-commerce and its potential, it behooves the committee also to examine some of the public concerns that you have mentioned and some others. I should like to ask a few questions in that direction.

First, I want to look at the word "tools," which one of you used, and the impact of e-commerce on our socio-economic system. One concern is that it creates an even wider dichotomy amongst the economic communities that make up Canada. There are those who can afford the tools and the training and those who will be left out of the system by virtue of their economic position; or, perhaps, their cultural position is a barrier. Do you have any suggestions about how to make the tool universal? For example, to be only a tiny bit facetious, the laundromat brought the services of that technology to the public. The public telephone brought the services of that system to the public.

Can you foresee the provision of a public access system so that the 30 or 40 per cent of our population who cannot afford the required equipment can become educated about and consumers in the e-commerce world?

Ms d'Auray: There are a number of programs, activities and initiatives underway, in partnership with the federal government, the provincial governments and the private sector, to provide

groupe de particuliers ou d'entreprises sur Internet. Autrement dit, c'est un point d'entrée. Voilà ce qu'est un portique. Comprenez-vous?

Le sénateur Hervieux-Payette: C'est comme un annuaire téléphonique pour chaque secteur, n'est-ce pas?

M. Binns: C'est cela. C'est une bonne analogie.

L'essentiel est de prévoir un calendrier, des dates butoirs, des jalons, et s'y tenir.

M. Crow: Le problème est épineux mais si nous voulons que le Canada puisse jouir d'une participation plus importante que celle qui correspond à sa taille, il faut consentir un double effort. Il faut que les Canadiens mettent les bouchées doubles. Il faut donc leur fournir l'accès, un climat de confiance et les outils nécessaires. Nous avons expliqué ce qu'il faut faire à cet égard.

Par ailleurs, il faut qu'un grand nombre de «destinations» sur le marché électronique soient basées au Canada. C'est alors que le climat économique fondamental qui est un facteur important pour attirer les investisseurs s'imbrique dans l'équation.

Le sénateur Angus: Comment y parvenir?

M. Crow: J'hésite énormément à préjuger des dispositions budgétaires. Nous en revenons aux choix fondamentaux qu'il faudra faire au fil de l'évolution de la situation.

Le sénateur Austin: Je tiens à vous remercier, tous les cinq, des exposés fort intéressants que vous avez faits ce matin. Le comité commence à peine à aborder la question de façon systématique. Par conséquent, notre apprentissage ne fait que s'amorcer.

Il est vrai que le comité est animé d'un grand enthousiasme à l'égard du commerce électronique et de son potentiel, mais il incombe au comité de tenir compte de certaines inquiétudes au sujet du bien public, dont vous avez parlé, et de prendre en compte d'autres éléments. Cela explique les questions que je vais vous poser maintenant.

Tout d'abord, vous avez utilisé le mot «outils» et j'aimerais que nous parlions de l'incidence du commerce électronique sur notre régime socio-économique. On craint que cela creuse encore davantage l'écart qui existe entre les diverses communautés économiques au Canada. D'une part, il y a ceux qui ont les moyens d'acquies les outils et la formation, alors que d'autres seront laissés pour compte en raison de leur position économique, ou encore peut-être, leur position culturelle risque de constituer une entrave. Pouvez-vous nous dire comment l'on pourrait universaliser l'outil? Par exemple — je suis ici un peu malicieux — la laverie à libre service a donné au public accès à cette technologie. Il en va de même pour les téléphones publics.

Envisagez-vous que l'on donne le même genre d'accès à ces 30 à 40 p. 100 de la population qui n'ont pas les moyens de se doter du matériel nécessaire pour qu'ils apprennent à s'en servir et deviennent des consommateurs dans le marché du commerce électronique?

Mme d'Auray: Le gouvernement fédéral en partenariat avec les gouvernements provinciaux et le secteur privé est en train d'élaborer certains programmes, activités et initiatives pour

public access — the equivalent to the phone booth, if you will — to the Internet.

The Community Access Program is one of those. It started off with 5,000 public access points to the Internet in rural and remote communities. The next phase of CAP is to bring the Internet to more disenfranchised neighbourhoods in urban areas, so an extra 5,000 sites will be developed in urban areas.

We have also connected to the Internet, again in partnership, all the schools and public libraries in Canada. We have launched a program called Volnet, which will connect 10,000 voluntary organizations to the Internet to create a new type of web of voluntary organizations to allow them to exchange information and build communities of interest.

One of the most exciting initiatives is the Smart Communities concept. What happens when you bridge the digital divide within a community and link all the key partners — social and economic — within it? What happens in terms of the power of the information and the ability to develop economic and social tools and services? It does not bridge the total digital divide across Canada in every instance, but it is a great step forward and it is indicative of the power of that partnership, which is in fact truly Canadian, between the public and the private sector. It is a position envied around the world, including by the United States. In fact, it has been so successful that we have launched something called NetCorps to take the concept to developing countries.

Senator Austin: How have we funded these outreach programs in Canada?

Ms d'Auray: They have been funded directly by allocations to Industry Canada through the budget, as well as through funding and services provided in kind by telecommunications and cable companies as well as satellite services.

We have also benefited from the donations of used computers. Through the Computers for Schools Program and the Telephone Pioneers of Canada, we have set up a network of warehouses where people can donate their used computers, which are then refurbished and donated to schools that do not have the means to purchase equipment.

Senator Austin: Is this program shared with the provinces financially as well as technically?

Ms d'Auray: SchoolNet also has provincial contributions. We have agreements with most provinces on this. The urban component of the Community Access Program is also a federal-provincial-private sector initiative.

Senator Austin: What percentage of the Canadian school population is being reached by these programs today?

Ms d'Auray: By the end of this month, all the schools will be connected.

Senator Austin: Is that elementary and secondary schools?

donner au public accès à Internet — quelque chose de comparable à des cabines téléphoniques, si l'on veut.

Le Programme d'accès aux collectivités permet au public des localités rurales et éloignées d'accéder à 5 000 postes Internet. Dans la phase suivante de ce programme, on en mettra 5 000 autres à la disposition des quartiers démunis dans les régions urbaines.

Toujours en partenariat, nous avons donné un accès Internet à toutes les écoles et les bibliothèques publiques du Canada. Le Volnet, qui relie 10 000 organismes bénévoles à Internet, est un programme qui permet à ces organismes d'avoir accès à un nouveau type de branchement Internet pour échanger des renseignements et tisser des liens entre les organismes qui ont un intérêt commun.

Une des initiatives les plus emballantes est l'idée des Collectivités intelligentes. Que va-t-il se passer quand il y aura un lien numérique au sein d'une collectivité, reliant entre eux les partenaires clés — sociaux et économiques? Que va-t-il se passer grâce à ce pouvoir de l'information et à la possibilité d'offrir des outils et des services économiques et sociaux? Même si cela ne signifie pas un lien universel numérique au Canada dans tous les cas, c'est un grand pas en avant et cela témoigne du pouvoir du partenariat entre le secteur public et le secteur privé, ce qui est une valeur véritablement canadienne. Notre situation fait l'envie du monde entier, même des États-Unis. En fait, nous avons connu un tel succès à cet égard que nous avons constitué ce que nous appelons le NetCorps, pour que les pays en développement bénéficient de cette approche.

Le sénateur Austin: Comment avons-nous financé ces programmes d'accès au Canada?

Mme d'Auray: Le budget d'Industrie Canada a bénéficié de crédits, et les compagnies de télécommunication et de cablodistribution de même que les services satellites ont fourni des fonds et des services.

Nous avons également pu profiter de dons d'ordinateurs usagés. Ainsi, grâce au Programme d'ordinateurs pour les écoles et aux Pionniers du téléphone au Canada, nous avons prévu des entrepôts où sont déposés des ordinateurs d'occasion, qui avant d'être donnés aux écoles qui n'ont pas les moyens d'acheter le matériel, sont remis à neuf.

Le sénateur Austin: Les provinces participent-elles à ce programme sur le plan financier aussi bien que technique?

Mme d'Auray: Le Réseau scolaire canadien peut compter également sur des contributions provinciales. Nous avons des accords avec la plupart des provinces à cet égard. La composante urbaine du Programme d'accès aux collectivités est également une initiative fédérale-provinciale-privée.

Le sénateur Austin: Quel pourcentage de la population scolaire canadienne bénéficie de ces programmes en ce moment?

Mme d'Auray: À la fin du mois, toutes les écoles seront branchées.

Le sénateur Austin: Les écoles élémentaires et secondaires?

Ms d'Auray: All schools that wish to be connected. Some schools have refused connections. All those that have agreed to be connected will be connected.

Senator Austin: Is that more than half the schools?

Ms d'Auray: There are 16,500 schools, and about 98 per cent of them will be connected. That includes First Nations schools, although about 75 First Nations schools did not want to be connected.

Senator Austin: I want to ask you about transaction fees. This is also a general question.

Is there any need for government regulation of the fee structure? It is one thing to point out the fact that the Internet and e-commerce are considerably lower-cost services, but is there the potential for a cost structure that would be limiting to the public, or are there potential profits that would be seen as excessive in terms of the service provided to the public? In other words, do we need a public utility regulator in this area, to ensure that the public is protected against either improper costs or excesses in charging?

Ms Lawson: I would say no. If you are looking at ISP access, we currently have pretty vibrant competition. The issue will be maintaining that competition. We must keep a very close eye on that.

In response to your last question, senator, there are different aspects or elements of the problem. Just having a telephone line is the first step, and that is where we continue to have monopoly provision — a public utility providing the service and the CRTC regulating it. However, my clients are becoming extremely concerned about the level to which those prices are rising. Then there is the cost of the Internet service provider. As I said, I think it is sufficiently competitive now, but that does not mean it always will be. We must keep a close eye on it. There is also the cost of hardware and software to consider. That is more of a global issue, but there is an issue of competition there, too.

Senator Austin: It is one of the features of business that high levels of cash flow attract consolidation. Large capital pools have the buying power to purchase cash flow, to eliminate the number of people providing, and those in the system cash out because they cannot compete. So I am hearing you say that at one point we may well need a regulator in terms of the service charges.

Ms Lawson: I think we need to monitor the situation very closely, yes.

Senator Austin: Finally, I believe that with respect to cryptology the United States has quite a different approach from the one that Canada is taking. Certain U.S. governmental services are not prepared to concede non-access. Is that inhibiting U.S. competition? Is that to our advantage? I understand that we are prepared to give cryptology a complete defence in terms of the service we provide.

Mme d'Auray: Toutes les écoles qui souhaitent être branchées. Certaines écoles ont refusé. Toutes celles qui ont accepté seront branchées.

Le sénateur Austin: Cela représente-t-il plus de la moitié des écoles?

Mme d'Auray: Il y a 16 500 écoles et environ 98 p. 100 d'entre elles seront branchées. Parmi elles, les écoles des Premières nations, même si environ 75 p. 100 des écoles des premières nations ont refusé d'être branchées.

Le sénateur Austin: Je voudrais vous poser une question concernant les frais de transaction. C'est une question également d'ordre général.

Le gouvernement doit-il intervenir par réglementation pour ce qui est de barème des frais? Il est vrai que l'on a rappelé que les services Internet et du commerce électronique étaient offerts à très bon marché, mais je me demande si les frais exigés pourraient limiter l'accès du public ou encore être l'occasion de bénéfices excessifs? En d'autres termes, doit-on prévoir un organisme de réglementation pour ce service public afin de protéger le public contre des coûts démesurés ou excessifs?

Mme Lawson: Je dirais que non. Pour ce qui est de l'accès aux fichiers ISP, la concurrence est actuellement très serrée. Il s'agit de la maintenir. Nous devons surveiller les choses de très près à cet égard.

Pour répondre à votre dernière question, sénateur, le problème comporte divers aspects et éléments. Une ligne téléphonique est indispensable, et c'est là qu'intervient encore la disposition concernant le monopole — car une compagnie de services publics doit fournir le service qui est réglementé par le CRTC. Toutefois, mes clients s'inquiètent de plus en plus de l'augmentation des prix. Ensuite, il faut payer le fournisseur du service Internet. Comme je l'ai dit, la concurrence est suffisamment serrée actuellement mais cela ne signifie pas qu'il en sera toujours ainsi. Il faut donc surveiller les choses de près. Il faut également prendre en compte ce que coûte le matériel et le logiciel. La question se pose plus au niveau mondial mais il est indéniable qu'il faut maintenir la concurrence à cet égard.

Le sénateur Austin: Dans l'entreprise, il faut reconnaître que les grosses marges bénéficiaires donnent lieu à des fusions. Les gros investisseurs ont le pouvoir d'acquiescer les plus petites compagnies, réduisant ainsi le nombre de fournisseurs, qui ne pouvant plus les concurrencer, se retirent de la course. Si j'ai bien compris, vous envisagez qu'à un moment donné, les tarifs de service devront sans doute être réglementés.

Mme Lawson: Je pense qu'il faut surveiller les choses de très près, effectivement.

Le sénateur Austin: En terminant, je pense que les États-Unis adoptent une attitude très différente de celle du Canada en ce qui concerne la cryptographie. Certains services gouvernementaux américains ne sont pas prêts à ce que l'on bloque totalement l'accès. Cela réduit-il la concurrence des Américains? Cela est-il à notre avantage? Si je ne m'abuse, nous sommes prêts à défendre sans réserve la cryptographie pour le service que nous fournissons.

Ms d'Auray: The policy that we issued allows domestically for the use of any strength cryptography. Between Canada and the U.S., there are no restrictions for exchange or trade in cryptographic products. The U.S. does have some domestic challenges and, in fact, has capped some of the levels of domestic use. It has a tendency to prefer key recovery products. We do not have such a preference, although we encourage key recovery as a good business practice.

The Chairman: Would you please define key recovery.

Ms d'Auray: There is a philosophy that when a key or a set of numbers is used to encode and decode information, you should park your key, not just with yourself but with a trusted third party so that, if there is a problem, there is a capacity to decode. That is generally a request of law enforcement because they would prefer to have all the keys located in one place so that if there is a problem and they need to access the information, they can do so directly.

Senator Austin: They can go to a court and ask for an order to unkey certain transmissions. They have to demonstrate to a judge that they have reasonable cause for that request.

The Chairman: As with the wire tap provisions.

Senator Austin: Yes, whereas in our system in Canada, we are not requiring that key to be deposited.

Ms d'Auray: That is correct. We have looked at the business case for this. Where most businesses will be using cryptographic products, they will have backup keys and they will make them available under warrant because they have a business interest in not losing all their encrypted information. However, we did not see the need for every individual using cryptographic products to park their keys with a trusted third party. If I am sending e-mail to my brother and using encryption because I do not want my mother to read it, then I do not see the point of my parking my cryptographic key with a trusted third party. It does not make any business sense. If the transaction does not work, if for some reason there is a glitch, then I will just send the e-mail again.

Senator Austin: It allows the transmission of, for example, pornographic material between parties without anyone being able to read it, so, as my old philosophy professor used to say, by a parody of reasoning, you can completely subvert society's rules about standards of behaviour. Hate materials, pornographic materials, other materials that threaten social stability, materials that could, for example, foster the organization by terrorists of their own plans, could be completely defended by cryptography. You have identified those problems, and I am not exploring them for the first time. My question is this: Should we not have a system that allows society to protect its interests?

Mme d'Auray: D'après la politique que nous avons adoptée, on peut utiliser à l'échelle nationale à sa guise une cryptographie plus ou moins secrète. Entre le Canada et les États-Unis, il n'existe aucune restriction pour l'échange ou le commerce des produits cryptographiques. Les États-Unis font face à une situation nationale particulière et en fait, on y a imposé des limites à l'utilisation nationale. On a tendance à préférer le recours à des outils de récupération des clés. Au Canada, ce n'est pas le cas, même si nous encourageons ces techniques que nous considérons comme des pratiques exemplaires.

Le président: Pouvez-vous définir ce que l'on entend par récupération des clés.

Mme d'Auray: Quand une clé, c'est-à-dire une série de chiffres est utilisée pour coder et décoder de l'information, il s'agit d'en confier la clé à une tierce partie de confiance, de sorte que si un problème surgit, le décodage est possible. C'est la police qui réclame cela car si toutes les clés étaient déposées en un seul endroit, advenant un problème, advenant la nécessité d'avoir accès à l'information, on pourrait y avoir accès.

Le sénateur Austin: On peut s'adresser au tribunal et demander une ordonnance pour décrypter certains renseignements. La police doit faire la preuve devant un juge qu'elle a un motif justifié.

Le président: Tout comme dans le cas de tables d'écoute.

Le sénateur Austin: Oui, sauf qu'au Canada, nous n'exigeons pas que la clé soit déposée auprès d'une tierce partie.

Mme d'Auray: C'est exact. Nous avons étudié les arguments des entreprises à cet égard. La plupart des entreprises utiliseront des produits cryptographiques, mais elles pourront fournir des clés de sauvegarde, auxquelles la police aura accès en vertu d'un mandat, car il s'agit de renseignements privés codés, qu'elles ne veulent pas risquer de perdre. Toutefois, nous ne voyons pas l'utilité que chaque particulier qui utilise des produits cryptographiques en dépose la clé auprès d'une tierce partie de confiance. Si j'envoie un courrier électronique encodé à mon frère, parce que je ne veux pas que ma mère puisse le lire, je ne vois pas l'intérêt que la clé en soit confiée à une tierce partie. Il n'y a pas là d'intérêts commerciaux en jeu. Si la transaction échoue, s'il y a un pépin, je n'aurai qu'à envoyer le message électronique de nouveau.

Le sénateur Austin: Cela permet, par exemple, de transmettre du matériel pornographique entre tiers sans que quiconque puisse le lire, si bien, comme le disait mon vieux professeur de philosophie, par une parodie de raisonnement, qu'il est possible de corrompre totalement des règles de la société sur les normes de comportement. La cryptographie pourrait rendre inintelligible toutes sortes de documents, comme des documents racistes, pornographiques ou autres qui menacent la stabilité sociale, des documents qui, par exemple, pourraient faciliter la préparation de plans par des terroristes. Vous avez évoqué ces problèmes et ce n'est pas la première fois que j'en entends parler. Ma question est la suivante: ne devrions-nous pas mettre sur pied un système qui permet à la société de protéger ses intérêts?

Ms d'Auray: In large part we already do. We have discussed this on a number of occasions during the shaping of cryptography policy. That involved 12 departments and agencies, which included law enforcement and the national security agencies, so this does not come only as a result of an effort of Industry Canada. It is the fruit of an 18-month discussion among the agencies.

The short answer — which might appear facetious — is that pornographers and money launderers will not park their keys. They will not use a trusted third party if they are contravening the law and they do so knowledgeably.

Senator Austin: But you could require anyone who requested the service from any service provider to park a key. That could be a rule of the system. You might say that it is not to our economic advantage to request it, but it might be to our societal advantage to request it.

Ms d'Auray: The United States has, to a certain extent, preferred that option but it has not stopped the transmission of unlawful materials, nor has it stopped the transmission of money laundering or such activity. However, it forces those activities offshore and makes it even more challenging to try to tap into what is happening, because there are a number of countries that do not share, among law enforcement agencies, the information and the patterns that can be devised without having access to the cryptographic or encrypted information.

On that front, weighing the pluses and minuses, Canada came out on the economic development aspects recognizing that we have fairly good cooperation among telecommunications providers and producers of cryptographic materials, as well as fairly solid business practices, which would enable law enforcement agencies to have access to the information they require within the appropriate time frame.

Senator Austin: I appreciate the information you have given us. This subject can be explored for a long time without coming to any specific conclusion.

The Chairman: We will have lots of time to do that during our study of Bill C-54.

Senator Tkachuk: I am a little less enamoured of the technology. The only good thing about getting old is that you remember things from long ago. I remember when television was going to destroy the film industry, was going to replace teachers in the classroom, and was going to make people smarter. I think that, if you removed the TV set from the home, it would not make people culturally or socially deprived. They might even be better off. I see the Internet as probably the most sophisticated direct marketing tool and the fastest courier service in the world. Perhaps I am missing something here, perhaps you all know about this stuff and I am a little less knowledgeable about it, but can you tell me what the difference is between advertising on CNN to sell a product, such as books or records, worldwide and doing it on the Web?

Mme d'Auray: C'est ce que nous faisons déjà en grande partie. Nous en avons discuté à de nombreuses reprises lorsque nous préparions la politique sur la cryptographie. Une douzaine de ministères et d'organismes, dont des organismes d'application de la loi et de sécurité nationale, y ont participé, si bien que cette politique n'est pas uniquement le fruit d'Industrie Canada. C'est l'aboutissement d'une discussion entre organismes qui a duré 18 mois.

En quelques mots, je répondrai — sans vouloir faire une plaisanterie — que les pornographes et les blanchisseurs d'argent sale ne confient leurs clés à personne. Ils n'utiliseront pas un tiers en qui ils ont confiance s'ils enfreignent la loi sciemment.

Le sénateur Austin: Mais vous pourriez exiger de quiconque demande ce service auprès d'un fournisseur de services de confier une clé à un tiers de confiance. C'est une règle qu'il faudrait peut-être imposer. Cela ne nous profiterait pas sur le plan économique, mais pourrait présenter un avantage sur le plan social.

Mme d'Auray: Les États-Unis ont, jusqu'à un certain point, préféré cette option, mais elle n'a pas mis un frein à la transmission de documents illicites, pas plus qu'à la transmission de blanchiment d'argent ou d'activités de ce type. Cependant, ces activités se font désormais à l'étranger et il est encore plus difficile d'essayer de savoir ce qui se passe, car les organismes d'application de la loi d'un certain nombre de pays ne partagent pas les données et les plans qui peuvent être mis sur pied sans avoir accès aux données de chiffrement ou aux documents encodés.

Pour ce qui est du Canada, si l'on pèse le pour et le contre, sur le plan du développement économique, je dois dire que nous collaborons assez bien avec les fournisseurs de services de télécommunication et les producteurs de matériel de cryptographie; nous avons également d'assez bonnes pratiques commerciales qui permettent aux organismes d'application de la loi d'avoir accès aux données dont ils ont besoin en temps voulu.

Le sénateur Austin: Je trouve tous ces renseignements fort utiles. On pourrait discuter de ce sujet pendant longtemps sans en arriver à des conclusions bien précises.

Le président: Nous aurons tout le temps voulu pour le faire lors de notre examen du projet de loi C-54.

Le sénateur Tkachuk: Cette technologie suscite un peu moins d'enthousiasme chez moi. En vieillissant, et c'est là le seul avantage, on se souvient des choses du passé. Je me souviens du temps où on disait que la télévision allait détruire l'industrie du cinéma, allait remplacer les enseignants en classe et allait rendre les gens plus intelligents. Or, si les postes de télévision disparaissaient, je ne crois pas que les gens seraient plus pauvres sur le plan culturel ou social. Ce pourrait même être le contraire. À mon avis, l'Internet est vraisemblablement le moyen de vente directe le plus perfectionné et le service de messagerie le plus rapide du monde. Il se peut que quelque chose m'échappe, vous êtes peut-être au courant de toutes ces choses-là et pas moi, mais pouvez-vous me dire quelle différence existe entre placer une annonce sur la chaîne CNN pour vendre dans le monde un produit, comme des livres ou des disques, et le faire sur le Web?

Ms Lawson: Just briefly, the Web does require some initiative on the part of the consumer — at least right now. Technology could change so that it is much more like television, but television is a passive activity. The consumer just sits there.

Senator Tkachuk: But why do we care that the consumer would initiate a consuming activity on the Web?

Ms Lawson: Do you mean why do we want to promote this? That was a concern of our group from the beginning: Is the government promoting one form of commerce over another, and is that appropriate? If you are just looking at the commercial aspect of this, then we are not suggesting that it be promoted from the consumer perspective, but the Internet is much more than commerce. At the first task force on the information highway, the idea was the provision and exchange of information between citizens. Therefore, we are putting a great deal of effort into ensuring there is non-commercial public space on the Internet. That is a separate issue and I am sorry if I am going off topic.

Mr. Crow: I fundamentally agree. The term electronic commerce is simply a moniker, a bit of a handle, a short form, if you will, for a much wider range of activities that involve the transfer of value. The transfer of value may be the sharing of community by people who are separated by continents, the sharing of community by families who perhaps get together through e-mail, as mine does, over our own net across several countries and many time zones.

Right now, of course, advantages of this form of communication are being explored in terms of its use for teletriage and medical care. It allows us to transcend the problems of time and distance in a vast land. I certainly see that the commercial side has some aspects, and I agree that advertising is advertising in every medium, with the proviso that has been made. The Internet is there as an active activity and is therefore probably closer to the informing medium that it is sometimes purported to be.

Senator Tkachuk: Let me use the example of the travel agency business. The travel agencies were really built by the airlines. They invested in infrastructure and they hired people. The airlines are now cutting back on commissions to save money, and they are saying people can go on the Net. I go on the Net, I do all the work, I get the ticket, and it costs the airline \$1. Before, the airline used to pay the agency \$100 or \$200 or \$300. I see no benefit, and yet I am doing all of the work.

It is much like the banking industry, where everything has become electronic and it was going to be of such great benefit to consumers. The only thing about electronic banking has been that I can get cash when the banks close. Frankly, the rest of it has not changed in my lifetime whatsoever. It has not made it easier or

Mme Lawson: Pour vous répondre brièvement, jusqu'à présent du moins, le Web exige une certaine initiative de la part du consommateur. La technologie pourrait changer pour qu'elle ressemble davantage à la télévision, mais la télévision est une activité passive. Le consommateur se contente de regarder.

Le sénateur Tkachuk: Mais pourquoi pousser le consommateur à consommer sur le Web?

Mme Lawson: Vous vous demandez pourquoi nous voudrions encourager ce phénomène. C'est précisément la question que notre groupe s'est posée dès le départ. Le gouvernement encourage-t-il une forme de commerce par opposition à une autre, et est-ce justifié? Sur le plan purement commercial, nous ne proposons pas d'encourager les consommateurs, mais l'Internet, et c'est bien plus que le simple commerce. Lorsque le premier groupe de travail sur l'information s'est réuni, c'est la circulation de l'information entre les citoyens qui était au cœur du débat. Par conséquent, nous nous efforçons à tout faire pour qu'il y ait un espace public non commercial sur l'Internet. Mais c'est là une question tout à fait différente et excusez-moi si je m'éloigne du sujet.

M. Crow: Je suis tout à fait d'accord. L'expression commerce électronique n'est qu'un sobriquet, une formule abrégée, si vous voulez, qui englobe un vaste éventail d'activités qui font appel au transfert de valeurs. Le transfert de valeurs peut prendre la forme d'un partage de points communs par des gens qui sont séparés par des continents, le partage d'information par des familles qui, grâce au courrier électronique, se retrouvent, comme c'est le cas de ma famille sur notre propre réseau, peu importe le pays ou le fuseau horaire.

À l'heure actuelle, les avantages que présente cette forme de communication sont examinés de près pour voir si elle peut être utilisée pour le télétriage et les soins médicaux. Cela nous permet de faire abstraction de l'heure et de la distance dans ce vaste pays. Il est manifeste que le web présente certains avantages sur le plan commercial, et effectivement, la publicité c'est de la publicité quel que soit le moyen d'expression, avec la réserve qui a été faite. L'Internet est une activité non passive et se rapproche donc vraisemblablement davantage du moyen d'information qu'il est censé être.

Le sénateur Tkachuk: Prenons les agences de voyage comme exemple. Ces agences ont en réalité été mises sur pied par les compagnies aériennes. Elles ont investi dans l'infrastructure et ont embauché du personnel. À l'heure actuelle, les compagnies aériennes réduisent les commissions en vue d'économiser de l'argent en disant que les gens peuvent faire leurs réservations sur l'Internet. C'est ce que je fais, je fais tout le travail, j'obtiens mon billet et cela ne coûte que 1 \$ à la compagnie aérienne. Auparavant, elle versait 100 \$, 200 \$ ou 300 \$ à l'agence de voyage. Je n'y vois aucun avantage et en plus c'est moi qui fait tout le travail.

On peut établir le même parallèle avec le secteur bancaire, où tout est devenu électronique, et il devait y avoir de quoi faire rêver les consommateurs. Or, le seul avantage que j'y vois, c'est que je peux retirer de l'argent alors que les banques sont fermées. Je dois dire que le reste n'a pas changé. Ce n'est ni plus facile ni plus

faster. I do not get better information. As a matter of fact, they are taking information away from me by saying, "You cannot have that cheque because we want you to give this little piece of paper. It will be better for you," which it is not. You now have 50 pieces of paper rather than a nice big envelope at the end of the month.

What benefit is it to any of us? I know we should be concerned, but what benefit is it to the consumer? How has electronic commerce made life better for the ordinary person working downtown?

Mr. Crow: There is a wider range of choices of supplier and a wider change of forms.

Senator Tkachuk: Like TV?

Mr. Crow: You can still walk into the travel agent down the street if you wish. No one is mandating that you use the Internet. It is still possible to visit your travel agent. You have a choice — certainly the choice of the time in which you wish to do business. A civil society that does not want its people working 24 hours a day may well wish to allow certain people to talk to machines instead of to people at off hours.

Senator Austin: We find it a bit contradictory — at least I do — that we are pursuing all sorts of programs to foster small and medium enterprise. The answer you are giving involves a discussion that we have had amongst ourselves, namely, that e-commerce will create a huge competitive advantage for volume suppliers. Volume suppliers are those people who can buy in bulk and deliver — which means people with larger capital pools — and people with the ability to present themselves nationally and globally. This is an area in which we need help. We see two Industry Canada policies heading off in opposite directions.

Ms d'Auray: On that front, one of the interesting developments we have seen is the rate of adoption of the Internet and electronic commerce transactions or applications by small and medium-sized enterprises. In fact, it has been done a lot faster and a lot more innovative than large business.

A recent survey was conducted by IDC on the rate of adoption in Canada. We face a challenge in the adoption rate of medium to large businesses, not small businesses. In fact, small businesses have had a 52 per cent increase in Internet access and positioning from 1997 to 1998, which is a huge leap. They see their own businesses being able to reach around the world from their own small base as opposed to having to create an infrastructure, where the challenge lies in large business, and in transforming their business operations to meet the challenges of dealing with on-time delivery, distribution, and reaching out to market.

Returning to Senator Angus' comments about what the government could do to assist business, I would say that what business could do to help itself is increase its rate of technology adoption. If we look at the rate of adoption of Canadian companies versus U.S. companies, we have a 30 per cent lag. That

rapide. Je ne suis pas mieux renseigné. En fait, c'est pire lorsqu'ils me disent: «Vous ne pouvez pas avoir ce chèque parce qu'il nous faut ce petit bout de papier. C'est mieux pour vous», ce qui est faux. Maintenant, à la fin du mois, vous recevez 50 bouts de papier au lieu d'une grande enveloppe.

Qu'en retirons-nous effectivement? Je sais qu'il faut y réfléchir mais quel avantage en tire le consommateur? Comment le commerce électronique a-t-il rendu la vie plus facile à celui ou à celle qui travaille en ville?

M. Crow: Vous avez plus de choix côté fournisseurs et moyens.

Le sénateur Tkachuk: Comme la télévision?

M. Crow: Rien ne vous empêche d'aller voir un agent de voyage si vous le désirez. Personne ne vous oblige à passer par l'Internet. Vous pouvez toujours aller voir votre agent de voyage. Vous avez un choix — par exemple, l'heure à laquelle vous voulez faire ce que vous avez à faire. Une société civile qui ne veut pas que sa population travaille 24 heures par jour peut fort bien permettre à certaines personnes de parler à des machines plutôt qu'à des gens pendant les heures de fermeture.

Le sénateur Austin: Nous trouvons un peu contradictoire — du moins c'est mon cas — que nous poursuivions toutes sortes de programmes visant à encourager les petites et moyennes entreprises. La réponse que vous nous donnez me rappelle une discussion que nous avions eue entre nous et où nous avions conclu que le commerce électronique créerait un énorme avantage concurrentiel pour ceux qui fournissent des produits en grand nombre. Ces gens peuvent acheter des produits en vrac et les livrer — ce qui signifie qu'ils ne manquent pas de capitaux — et peuvent présenter leurs produits à l'échelle nationale et internationale. Il faut faire quelque chose dans ce domaine. Apparemment, deux politiques mises en place par Industrie Canada suivent des chemins différents.

Mme d'Auray: Sur ce plan-là, nous avons constaté avec intérêt que les petites et moyennes entreprises étaient devenues adeptes de l'Internet et des transactions ou applications commerciales électroniques. Elles sont devenues des adeptes beaucoup plus rapidement et de façon beaucoup plus novatrice que les grosses entreprises.

Le CDI a mené récemment une enquête sur le taux d'adoption au Canada. Les grosses et moyennes entreprises s'intéressent moins à Internet que les petites entreprises. En fait, l'accès à Internet et son adoption par les petites entreprises ont augmenté de 52 p. 100 de 1997 à 1998, ce qui représente un bond énorme. Elles estiment qu'elles peuvent rayonner dans le monde entier à partir de leur port d'attache au lieu d'avoir à créer une infrastructure, ce que les grosses entreprises doivent faire, et de transformer leurs activités commerciales afin de pouvoir livrer leurs produits dans les délais requis, les distribuer et les implanter sur le marché.

Pour en revenir au sénateur Angus, qui demandait ce que le gouvernement pouvait faire pour aider les entreprises commerciales, je dirais que les entreprises pourraient s'aider elles-mêmes en augmentant leur taux d'adoption de la technologie. Il existe un écart de 30 p. 100 entre ce taux au

is a big difference. We have ridden on the productivity scale with our low dollar, but we are now facing a competitive environment that is technology-based, and Canadian companies are not keeping up the pace.

There are some benefits to companies of aggressively moving on line. We have seen many Canadian companies, such as Canadian Tire, Nygard International in Winnipeg setting up a major distribution production centre just in time, the Automotive Network Exchange, where Canadian companies are hooked in, and Pratt and Whitney, which has almost all of its design facilities now on line. There are some significant savings that can also be passed on in terms of competitiveness around the world.

Mr. Crow: From our industry's standpoint, we are not only participants in electronic commerce as merchants, retailers, and so on, but also as suppliers of the technology, of the systems, and of the infrastructure that is required for this business. In fact, quite a vibrant small and medium-sized enterprise is growing up in this country and elsewhere. I think we are doing well in Canada around the provision of web sites and the various tools for that.

Senator Austin: Is the hardware made in Canada for e-commerce largely made in Canada hardware?

Mr. Crow: No. Much of the application software can be procured from Canadian vendors.

Senator Austin: The hardware is largely imported, though?

Mr. Crow: Yes. It is a commodity now.

Ms d'Auray: Part of the hardware includes the network switching, which is Canadian. There is software, which are applications, but there is the network switching equipment that is embedded now in the hardware, which is largely Canadian.

Senator Tkachuk: I am not an anti-technology person; I think there are tremendous economic opportunities. As a country, we are concentrating on infrastructure, among other things. I think a lot of those things will look after themselves. I must commend the Canadian government on what it has done to date.

The biggest problem that we will face is one on which the government must focus but refuses to do so, namely, where the population has become smarter through technology. The government must not be afraid to move. By creating all of these trade zones, electronic commerce, the ability of children to keep in touch with their parents by e-mail and the ability of parents to send pictures of their kids, and so on, it is like you are next door. However, in our country, by not addressing some of the major issues, we are losing our best and our brightest. There is competition for these people, and they are not afraid to go wherever they can get the best buck. There is no economic advantage for a person who has a high IQ and who is very knowledgeable about this industry to remain in Canada when he

Canada et aux États-Unis. Cette différence est énorme. La faiblesse de notre dollar nous a permis d'enregistrer des gains de productivité, mais nous faisons désormais face à un environnement concurrentiel à fondement technologique, et les entreprises canadiennes ne suivent pas au même rythme.

Les entreprises qui s'installent avec force sur l'Internet en tirent des avantages. De nombreuses entreprises canadiennes, comme Canadian Tire et Nygard International, à Winnipeg, ont implanté un important centre de distribution et de production au bon moment, ou comme l'Automotive Network Exchange, réseau sur lequel des entreprises canadiennes sont branchées, et Pratt and Whitney, dont presque toutes les installations de conception sont sur Internet. Comme ces entreprises sont plus compétitives dans le monde, d'importantes économies peuvent également être transmises.

M. Crow: Pour en revenir à notre secteur, nous participons au commerce électronique non seulement en notre qualité de marchands, de détaillants, et cetera, mais également en tant que fournisseurs de la technologie, des systèmes et de l'infrastructure nécessaires. En fait, ce secteur, composé de petites et moyennes entreprises, devient de plus en plus dynamique dans notre pays et ailleurs. Je crois que le Canada est bien implanté dans le domaine de la réalisation de sites web et des différents outils qui y sont associés.

Le sénateur Austin: Le matériel qui sert au commerce électronique au Canada est-il en grande partie fabriqué au Canada?

M. Crow: Non; on peut se procurer la plupart des logiciels d'application auprès de vendeurs canadiens.

Le sénateur Austin: Mais le matériel est donc en grande partie importé?

M. Crow: Oui, c'est un produit de base maintenant.

Mme d'Auray: Le matériel de commutation du réseau est canadien. Il y a des logiciels, qui sont des logiciels d'application, mais le matériel de commutation du réseau est maintenant intégré au matériel tout court, qui est en grande partie canadien.

Le sénateur Tkachuk: Je ne suis pas un adversaire de la technologie; je crois que les débouchés économiques sont énormes. Le Canada concentre ses efforts sur l'infrastructure, entre autres. Je crois que beaucoup de choses se replaceront d'elles-mêmes. Je dois féliciter le gouvernement canadien de ce qu'il a fait jusqu'à présent.

Le gouvernement, et c'est là le plus gros problème auquel nous devons faire face, doit s'intéresser, bien qu'il refuse de le faire, au fait que la technologie a permis à la population d'être plus habile. Le gouvernement ne doit pas avoir peur d'agir. En créant toutes ces zones commerciales, en facilitant le commerce électronique, en donnant aux enfants les moyens de rester en contact avec leurs parents par courrier électronique et aux parents le moyen d'envoyer des photos de leurs enfants, et cetera, on a l'impression d'être tout près. Cependant, en ne s'attaquant pas aux problèmes les plus importants, notre pays perd ses cerveaux les plus brillants. La concurrence est vive, et ces personnes n'ont pas peur d'aller là où elles seront le mieux rémunérées. Une personne qui a un quotient intellectuel élevé et qui connaît très bien ce secteur

or she can make 20 per cent more — and in some cases 30 per cent more — living in the United States, even after you take into account paid health care and all the rest of it. That is the largest issue facing this country. People used move away to other provinces to earn a good living; now they are moving away to other countries.

I do not want to sound like an old rail on this, but we if lose those people, all the rest of this stuff will not matter. In fact, none of it will matter because there will not be the industry here that we could have. Rather, we will have accomplished what we have done in a whole bunch of other industries: We will lose them to our competitors across the border. Do you all agree with that?

Mr. Crow: Absolutely.

Senator Tkachuk: What can we do about it?

Mr. Crow: Next February, we should choose differently.

Senator Tkachuk: The next election, perhaps.

Senator Hervieux-Payette: Thank you for coming here to complete our education.

The first time I was initiated to EDI was through the organization in Montreal, which has done a lot of work. I am a bit surprised they are not here this morning, but I was introduced to them in 1993-94, so five or six years have passed.

After our conversation and reading all the material that was submitted, I have some difficulty here because it seems that we have enlarged the definition of "e-commerce." As far as I am concerned, "e-commerce" has always meant "a commercial operation," meaning a transaction, and that you must be in the business sector. When it comes to schools, education, R&D and virtual laboratories throughout the country, that does not sound like "commerce." It sounds like something else.

If we, as legislators, are to examine this question, we should know what we are examining. When it comes to changing the rules — whether for taxation purposes, for the GST, or whatever — this is associated more with the real commercial aspect of the application. Perhaps I am the only one confused, but when e-commerce was initiated in 1993-94, it was related to conducting the transactions involved with buying and selling over wires, saving much paper, time and money. Perhaps you could explain the evolution to me.

After the electronic highway study, I thought that the federal government concentrated on helping to build the highway and on supporting hardware development and that there was a role for the provinces in software with regard to education, et cetera.

My third point is that, although we seem to have too much money in our pension fund and have to invest it abroad, you are telling me that you have to go abroad for capital. We either have too much or not enough. Could you cite some examples of

d'activité n'a pas financièrement intérêt à demeurer au Canada alors qu'elle peut gagner 20 p. 100 de plus — et dans certains cas 30 p. 100 — aux États-Unis, même après avoir tenu compte de l'assurance médicale à payer et du reste. C'est le problème le plus important que doit résoudre notre pays. Par le passé, les gens démenageaient dans d'autres provinces pour bien gagner leur vie maintenant ils émigrent.

Je ne voudrais pas ressasser ce point, mais si nous perdons ces gens-là, tout le reste n'aura plus d'importance. En fait, plus rien n'aura d'importance, car l'industrie que nous aurions pu avoir n'existera pas. Au lieu de cela, nous aurons réussi ce que nous avons déjà fait dans toutes sortes d'autres secteurs: ces gens-là vont partir chez nos concurrents au sud de la frontière. Est-ce que vous êtes d'accord?

M. Crow: Absolument.

Le sénateur Tkachuk: Que pouvons-nous faire?

M. Crow: En février prochain, nous devrions choisir différemment.

Le sénateur Tkachuk: Aux prochaines élections, peut-être.

Le sénateur Hervieux-Payette: Je vous remercie d'être venus nous faire profiter de vos lumières.

La première fois qu'on m'a initiée à l'EED, c'était grâce à un organisme de Montréal qui a beaucoup travaillé dans ce domaine. Je suis un peu surprise de ne pas les voir représentés ici ce matin, mais ce premier contact remonte à 1993-1994; cinq ou six ans se sont donc écoulés depuis lors.

Après notre conversation, après avoir lu toute la documentation, j'ai eu du mal à comprendre, car il m'a semblé qu'on avait élargi la définition de «commerce électronique.» Pour ma part, j'avais toujours pensé que le commerce électronique, c'était une «opération commerciale», c'est-à-dire une transaction, et que cela se faisait exclusivement dans le secteur des affaires. Par contre, quand on parle d'écoles, d'éducation, de R-D, de laboratoires virtuels dans tout le pays, il n'y a rien là que j'associe à du «commerce». Pour moi, c'est autre chose.

Si nous décidons d'examiner cette question en notre qualité de législateurs, il faudrait commencer par savoir de quoi nous parlons. Quand on change les règles, qu'il s'agisse de l'imposition, de la TPS, et cetera, c'est plutôt l'aspect commercial véritable de l'application qui est en cause. Je suis peut-être la seule à avoir ce problème, mais au début du commerce électronique, en 1993-1994, cela avait trait à des transactions, c'est-à-dire l'achat et la vente par l'entremise d'un réseau, ce qui économisait beaucoup de papier, de temps et d'argent. Peut-être pourriez-vous m'expliquer comment cela a évolué.

Après l'étude sur l'autoroute électronique, j'avais cru que le gouvernement fédéral s'efforcerait avant tout de favoriser la construction de cette autoroute, de financer le développement de matériel, et qu'en même temps les provinces devaient jouer un rôle en produisant des logiciels pour l'éducation, et cetera.

Un troisième sujet: apparemment, il y a trop d'argent dans notre régime de pensions, et nous sommes forcés de l'investir à l'étranger, mais, malgré cela, vous me dites que vous êtes obligés d'aller chercher du capital à l'étranger. Soit nous avons trop

projects that did not proceed due to lack of money? I have not seen any so far.

[Translation]

Ms d'Auray: We have links with the director general of the EDI Institute, now known as Institut sur le commerce électronique, in Montreal. It's simply a matter of how adequately represented the organizations around the table are. I am not referring to the organization's activities.

Schools have been connected to electronic commerce because there are commercial transactions on open networks. A transaction does not necessarily have to include a payment. It can be an exchange, a contract or some other activity.

That being said, the reason why I mention schools and community access sites, is that we are facing the challenge of providing Internet access to a wider selection of Canadian citizens. If Canada wants to benefit from opportunities offered by electronic commerce, and especially to consumers, people must have access to the Internet on one hand and, on the other hand, they must be able to get good information on the best Internet practices, on what works and what does not work and on the way we do things, and this involves connecting schools and setting up public access sites.

I did not want to confuse commercial operations with the operation of connecting the public, but both activities are interrelated if we want to ensure the growth of electronic commerce in Canada.

Now I am coming to your second question regarding what the federal and provincial governments are doing. As we developed policies, we mainly worked together with the provinces, in the context of the Canadian Privacy Protection Code and the development of the legislation. All provinces obviously do not agree on the way that Bill C-54 has evolved. As regards commercial measures, the discussions were carried on either in conferences or federal-provincial debates, or with the Uniform Law Conference of Canada, the ULCC. There is really a great deal of work to be done.

Regarding the growth of the enterprise per se, we cannot make such a clear-cut distinction between the software or the package going to the provinces and the equipment meant for the federal. There is a great deal of work being done by the federal in collaboration with the provinces to increase the capacity of Canadian companies to supply software.

Governments are also great users, so we are especially collaborating on the public infrastructure. With such an infrastructure across Canada, it would be good to have some degree of inter-operability. If a citizen wants to deal with a given level of government, he must be able to do this with several levels of government at the same time.

d'argent, soit nous n'en avons pas assez. Pouvez-vous nous donner des exemples de projets qui ne se sont pas réalisés faute d'argent? Je n'en ai pas vu jusqu'à présent.

[Français]

Mme d'Auray: Nous avons des liens avec la directrice générale de l'Institut EDI, maintenant transformé en Institut sur le commerce électronique, lequel est situé à Montréal. Il s'agit tout simplement de la représentativité du nombre d'organismes autour de la table. Je ne veux pas parler de l'activité de l'organisation.

On a mêlé les écoles au commerce électronique parce que ce sont des transactions commerciales sur des réseaux ouverts. La transaction peut avoir un élément de paiement mais pas nécessairement. Il y a un échange, il y a un contrat ou une activité quelconque.

Cela dit, la raison pour laquelle j'ai parlé des écoles et des sites d'accès communautaires, c'est qu'il y a effectivement un défi, c'est-à-dire de fournir l'accès à Internet à un éventail plus vaste de citoyens canadiens. Donc si on veut bénéficier au Canada des possibilités qu'offre le commerce électronique, surtout au niveau des consommateurs, il faut que les gens puissent avoir accès à Internet d'une part, et d'autre part, puissent être en mesure d'être bien informés sur les bonnes pratiques sur Internet, ce qui marche ou ne marche pas et notre façon de le faire, est de brancher les écoles et de créer des sites d'accès public.

Je ne voulais pas créer une confusion entre l'activité commerciale et l'activité de branchement public, mais les deux sont interreliés si l'on veut qu'il y ait une croissance du commerce électronique au Canada.

J'en viens donc à votre deuxième question à savoir ce que font le gouvernement fédéral et les gouvernements provinciaux. Dans la plupart des activités d'élaboration de politiques, nous avons travaillé avec les provinces, que ce soit au niveau du Code canadien en matière de protection de la vie privée et de l'élaboration de la loi. Toutes les provinces ne sont pas d'accord évidemment sur la tournure que le projet de loi C-54 a pris. Pour ce qui est des mesures en matières commerciales, les discussions se sont faites soit par l'entremise de conférences ou de discussions fédérales-provinciales, soit par la conférence canadienne sur l'uniformisation des lois ULCC. Il y a effectivement beaucoup de travail.

Au niveau de la croissance de l'entreprise comme telle, on ne peut pas dire qu'il y ait une division si catégorique entre le logiciel ou le progiciel qui va aux provinces et l'équipement qui va au fédéral. Il y a beaucoup de travail qui se fait en compagnonnage entre le fédéral et les provinces pour augmenter la capacité des compagnies canadiennes à fournir du logiciel.

Les gouvernements sont aussi de grands utilisateurs, donc on travaille en collaboration surtout au niveau de l'infrastructure publique. Si nous avons une telle infrastructure pan-canadienne, il serait souhaitable qu'elle soit interopérable. Si un citoyen veut transiger avec un certain palier du gouvernement, il faut qu'il puisse le faire avec plusieurs niveaux de gouvernement en même temps.

Is our collaboration perfect? It is not. Does it happen at all levels? It does not. Should more be done? Absolutely.

In the cutting edge sectors, there is a great deal of collaboration but I should say that there is even more collaboration when it comes to marketing Canadian goods and services abroad. We are working together very well on investments as well as the promotion of exports.

[English]

Senator Hervieux-Payette: Will you address my last question on foreign capital?

Mr. Crow: There are two sides to that question. One is a larger question that has been around for a long time; the problem of getting capital into small and medium-sized technology-oriented companies that are growing in Canada. We are getting better at that. The budget provided new opportunities for labour-sponsored funds in order to encourage those funds to move there.

Foreign capital is foreign direct investment, in which case the cost structure faced in Canada becomes decided. The capital is there. The question is whether it will choose Canada as its destination.

Senator Hervieux-Payette: Are you referring to the limitation of the percentage of ownership for the telecommunications companies, the rule of 80-20? Is that what is bothering you, or is it something else?

Mr. Crow: Depending on how our standing is measured, our corporate taxation on business services is first, second or third in the world, and that is discouraging foreign investment in activities like this.

Senator Callbeck: I come from a small province with a small population and I am thinking about infrastructure costs. The lines are already in place. Does that mean that the province should not be concerned about infrastructure costs, or will there come a time when those lines will have to be expanded?

Mr. Crow: Are you speaking of the telecom network lines?

Senator Callbeck: Yes.

Mr. Crow: The big lines that connect provinces and major centres are two phenomena. First, we are using more optical technology in those lines. Second, through advances in engineering, we are learning how to use the capacity in the lines more efficiently and intensively.

From that standpoint, as long as we have good programs for moving those higher capacity lines out into our communities, as we have had for the last decade, we are not in terribly bad shape in that regard. We have problems, however, when we have a small community at quite a distance. At that point, wireless technologies become attractive. Indeed, a great deal of research is being done on developing new products around what are known as third-generation wireless services that may well be able to bring

Est-ce que la collaboration est parfaite? Non. Est-ce qu'elle se fait à tous les niveaux? Non. Est-ce que plus devrait se faire? Absolument.

Dans les secteurs pointus, il y a une collaboration importante mais je dirais encore plus importante au niveau de la commercialisation des capacités canadiennes à l'étranger. Nous avons une excellente collaboration sur l'émission autant en investissement que pour la promotion à l'exportation.

[Traduction]

Le sénateur Hervieux-Payette: Pouvez-vous répondre à ma dernière question sur le capital étranger?

M. Crow: Il y a deux aspects à cette question; d'une part, un problème auquel nous nous heurtons depuis très longtemps, la difficulté qu'il y a à trouver du capital pour les petites et moyennes entreprises axées sur la technologie, des compagnies qui prennent de plus en plus d'expansion au Canada. Nous commençons à faire des progrès, et le budget a ouvert de nouvelles possibilités grâce aux fonds d'investissement des travailleurs.

Le capital étranger est un investissement étranger direct, et dans ce cas-là, il faut déterminer la structure des coûts pour le Canada. Le capital existe; reste à savoir s'il choisira le Canada comme destination.

Le sénateur Hervieux-Payette: Est-ce que vous faites allusion au pourcentage de propriétés étrangères dans les compagnies de télécommunication qui est limité à 80-20? Est-ce cela que vous n'aimez pas, ou bien est-ce autre chose?

M. Crow: Selon la façon dont on mesure les résultats, notre système d'impôt sur les sociétés en ce qui concerne les services d'affaires est au premier, second ou troisième rang dans le monde, et cela décourage les investissements étrangers dans ce type de secteur.

Le sénateur Callbeck: Je suis d'une petite province, une province peu peuplée, et je pense au coût de l'infrastructure. Les lignes existent déjà. Cela veut-il dire que la province ne devrait pas se préoccuper des coûts d'infrastructure, ou bien faudra-t-il un jour ou l'autre agrandir le réseau?

M. Crow: Est-ce que vous parlez du réseau de télécom?

Le sénateur Callbeck: Oui.

M. Crow: Les grandes lignes qui relient les provinces et les grands centres sont deux phénomènes distincts. Pour commencer, nous faisons de plus en plus appel à la technologie optique pour ces lignes. Deuxièmement, grâce à certains progrès dans le domaine du génie, nous apprenons à utiliser plus efficacement et plus intensivement la capacité de ces lignes.

Sur ce plan-là, donc, tant que nous aurons de bons programmes pour acheminer ces lignes à haute capacité vers nos communautés, et cela est le cas depuis 10 ans, la situation ne sera pas trop mauvaise. Toutefois, là où nous avons des problèmes, c'est lorsqu'il s'agit d'une petite communauté passablement éloignée. Dans ce cas-là, les technologies sans fil deviennent très attrayantes. En fait, il y a actuellement beaucoup de recherches sur de nouveaux produits, ce qu'on appelle la troisième génération de

much of what we are talking about today to any spot on the earth within a very short time.

Ms d'Auray: Part of the solution is wireless and satellite technology. P.E.I. is currently one of the most networked provinces. A couple of very interesting pilot project are going on there, through a community access program, connecting a group of communities and piloting a smart card. Thus, a small province is potentially at the forefront of a number of those interesting developments.

Senator Callbeck: I realize that. However, will there come a time, due to the number of people using the Internet, that the infrastructure will have to be expanded?

Ms Lawson: It may just happen naturally. The CRTC has established a framework for competition in local telecommunications services that is meant to encourage facilities-based competition, be it wire line or wireless. I do not know what cable TV penetration is in Prince Edward Island, but that is a second set of lines to the home for many households.

The costs in this industry continue to decline. The hope is that there will not be situations of uneconomic duplication of facilities if competition proceeds as everyone expects.

Senator Callbeck: My other question also deals with costs and pertains to small business. There has been some discussion this morning about how the Internet is good for small business. Do you see any developments coming down the road that could make it costly for small businesses to use the Internet?

Ms d'Auray: There is one such development now. Because the assets of virtual businesses are deemed to be virtual as opposed to real, those merchants who are strictly on line pay slightly higher costs for merchant numbers and credit card access.

Yes, there are some differentiating costs now on the horizon, and there may be others.

Senator Meighen: I should like to follow along from a line of questioning started by Senator Angus. I notice that the ubiquitous Bill Gates commented late last week that he believes in and supports electronic commerce as a very important element of the WTO talks. I arrived late this morning, and perhaps you dealt with that subject already. Those talks will be held in Seattle in the fall. We seem to have had a little trouble getting square with WTO policy of late in this country. Are there any particular areas to which we should be paying attention at the WTO talks? What position should Canada take? Are we concerned about just the areas that you have discussed this morning, namely consumer interests, taxation, tariffs, et cetera, or is there something in particular that we want to ensure we protect or avoid?

services sans fil, qui pourraient fort bien acheminer les mêmes services vers n'importe quel point de la terre, et cela, d'ici très peu de temps.

Mme d'Auray: Les technologies sans fil et par satellites font partie de la solution. À l'heure actuelle, l'Île-du-Prince-Édouard est une des provinces où le réseau est le plus complet. Il y a là-bas deux projets pilotes particulièrement intéressants dans le cadre d'un programme d'accès communautaire: un groupe de communautés sont reliées entre elles, et il y a également un projet pilote avec la carte à microprocesseur. Cette petite province pourrait donc être à l'avant-garde d'un certain nombre de développements intéressants.

Le sénateur Callbeck: Je comprends cela. Toutefois, de plus en plus de gens vont utiliser l'Internet: va-t-il falloir un jour ou l'autre étendre l'infrastructure?

Mme Lawson: Cela pourrait se produire tout naturellement. Le CRTC a élaboré un cadre pour la concurrence des télécommunications locales, et ce cadre est conçu pour encourager la concurrence sur le plan de l'infrastructure, qu'il s'agisse des technologies avec ou sans fil. Je ne sais pas dans quelle mesure l'Île-du-Prince-Édouard est câblée pour la télévision, mais pour beaucoup de foyers, c'est un deuxième réseau de fils qui pénètrent dans la maison.

Dans ce secteur, les coûts continuent à diminuer. On espère que si la concurrence continue comme on s'y attend, il n'y aura pas de doubles emplois aussi coûteux qu'inutiles.

Le sénateur Callbeck: Ma seconde question porte également sur les coûts, et il s'agit de la petite entreprise. Ce matin, on a dit que l'Internet était une bonne ressource pour les petites entreprises. Pensez-vous qu'un jour pourrait venir où l'Internet pourrait coûter trop cher aux petites entreprises?

Mme d'Auray: On en fait déjà un cas. Étant donné que les avoirs des entreprises virtuelles sont considérés comme étant virtuels, et non pas réels, les marchands qui fonctionnent exclusivement par Internet paient leurs numéros de marchand et leur adhésion à une carte de crédit un peu plus cher que les autres.

Effectivement, on peut prévoir des différences de coûts dans l'avenir, et il peut certainement y en avoir d'autres.

Le sénateur Meighen: J'aimerais revenir sur les questions posées par le sénateur Angus. Bill Gates, un homme qui semble omniprésent, a déclaré à la fin de la semaine dernière qu'à son avis le commerce électronique devait jouer un rôle très important dans les discussions de l'OMC. Je suis arrivé en retard ce matin; peut-être avez-vous déjà abordé ce sujet. Ces discussions auront lieu à Seattle à l'automne. Apparemment, ces derniers temps, nous avons eu un peu de mal à nous accommoder des politiques de l'OMC. Est-ce qu'il y a des sujets particuliers que nous devrions surveiller pendant ces discussions? Quelle position le Canada doit-il adopter? Devons-nous nous contenter de nous intéresser aux questions que vous avez soulevées ce matin, les taux d'intérêt, l'imposition, les tarifs douaniers, et cetera, ou bien y a-t-il des secteurs que nous devons protéger en priorité, ou encore des questions que nous devons éviter?

Mr. Munson: A *Canada Gazette* notice released early this month called for comment by Canadians on the WTO and FTAA talks. It cited a number of categories of issues that would be open or might be in the negotiations, including electronic commerce specifically. Electronic commerce would also fall under a number of the other items, including electronic property and the existing information technology agreements that cover products. There is an existing WTO agreement on financial services, telecom services and consulting services, which would also come into play in the field of electronic commerce.

Whoever put the notice together certainly recognized that a number of those items are very important for Canada. They are certainly important for our industry. I do not know that it is necessary to have a bucket in the WTO talks called "electronic commerce," but we have to keep in mind that many of those categories are important for electronic commerce. In my remarks I mentioned access to technology and the continued need for movement toward zero tariffs so that we can import the kind of machinery we need to turn a buck. I am not referring just to our industry but to our entire country. That pertains to all sectors, not just the IT sector. It is important in forestry, lumber and mining, all of which benefit greatly from the application of information technologies.

Ms d'Auray: The Government of Canada is involved in a review of all of the existing obligations and agreements under the WTO, GATT and other organizations. The WTO has launched a work program on electronic commerce. They have asked countries to examine existing agreements to see whether or not everything that could be covered under existing agreements is in those agreements or whether there are some issues that need to be dealt with separately. It is asking whether some activities need to be liberalized further to enable electronic commerce. The position that we have taken to date in looking at the agreements — although we have not completed our review — is to say, "What does Canada require in a global environment to enable electronic commerce? What barriers exist that we should like to have removed? What issues that do not fall under the existing agreements and obligations need to be treated?"

Most would argue that almost all of the existing agreements and obligations allow us to say that there is global electronic commerce. One or two barriers may remain but the push should be on the enablement of electronic commerce, not to start recreating barriers that 10 years from now we will have to remove.

The most challenging aspect within the WTO context is the understanding that we have to bring to developing countries that see this as a potential threat. They have an automatic inclination to

M. Munson: Dans un avis publié au début du mois dans la *Gazette du Canada*, on demande aux Canadiens leur opinion sur les pourparlers à l'OMC et à l'ALE. On y cite plusieurs catégories de sujets qui pourraient être abordés lors des négociations, et on mentionne spécifiquement le commerce électronique. Le commerce électronique est aussi un élément de plusieurs autres secteurs, y compris la propriété électronique et les ententes sur les informations technologiques relatives à des produits spécifiques. Il existe actuellement une entente de l'OMC sur les services financiers, les services de communication, et les services de consultation, et dans tous ces cas le commerce électronique joue un rôle.

La personne qui a préparé cet avis savait certainement à quel point ces questions sont importantes pour le Canada. En tout cas, elles sont importantes pour notre secteur. Je ne sais pas si pendant les pourparlers à l'OMC on a vraiment besoin d'un casier intitulé «commerce électronique», mais il ne faut certainement pas oublier l'importance d'un grand nombre de ces catégories pour le commerce électronique. Dans mes observations j'ai parlé de l'accès à la technologie et de la nécessité de poursuivre nos efforts pour supprimer totalement les barrières tarifaires, ce qui nous permettrait d'importer le genre de machines dont nous avons besoin pour gagner notre vie. Je ne parlais pas seulement de notre secteur, mais de l'ensemble du pays. Cela vaut pour tous les secteurs, et non pas seulement pour le secteur de la TI. C'est important en foresterie, en exploitation forestière et minière, tous ces secteurs qui peuvent tirer de gros avantages des technologies de l'information.

Mme d'Auray: Le gouvernement du Canada participe à une remise en question de toutes les obligations et de toutes les ententes en vigueur actuellement dans le cadre de l'OMC, du GATT et d'autres organismes. L'OMC a amorcé un programme d'étude du commerce électronique. Cet organisme a demandé aux divers pays d'examiner les ententes en vigueur et de voir si elles couvrent véritablement tout ce qui peut être couvert ou bien si certaines questions devraient être traitées à part. On leur demande s'il est nécessaire de libéraliser encore le régime pour permettre le commerce électronique dans certains secteurs. Nous n'avons pas encore terminé notre examen, mais jusqu'à présent notre position a été la suivante: «Quelles sont les conditions dont le Canada a besoin dans l'environnement mondial pour faciliter le commerce électronique? Quelles sont les barrières qui existent actuellement et qui devraient être supprimées? Quelles sont les questions qui ne sont pas traitées par les ententes actuelles, les obligations qui devraient être mentionnées?».

La plupart des gens vous diront que presque toutes les ententes et obligations nous permettent de dire que le commerce électronique est véritablement mondial. Il reste peut-être un ou deux obstacles, mais l'important, c'est de faciliter le commerce électronique, et non pas de commencer à relever des barrières que nous devons abattre dans 10 ans.

Dans le contexte de l'OMC, le plus difficile est de faire comprendre aux pays en voie de développement les avantages qu'ils peuvent en tirer; pour l'instant, ils voient souvent cela

start erecting barriers and to stop the flow of information and of technology.

Canada has been working directly with those countries to give them a better understanding of what the potential could be. They do not necessarily have to go directly to a wire line-based service: they could use wireless. In fact, some interesting examples have developed that show progress. Not only can they deliver quite interesting services but they can also build services and activities within those countries to sell to the rest of the world.

Senator Meighen: Who do you think will be the dominant player, or will the industry be fragmented? Will the dominant player be a Microsoft of the world, a financial institution or institutions, or will it vary from country to country or area to area?

Ms Lawson: If we do not put in place the appropriate consumer privacy protections across the board, then we will see a trend where consumers rely on services from brand names that they already trust. The real promise of electronic commerce, for the non-brand names, the small guys, the new upstarts to expand business, will not happen. In fact, it has been suggested that that is the real reason the United States is so opposed to regulation of privacy. It is because they have brand incumbency.

Mr. Crow: I second that as well. I do not see dominance in an economic sense where we are worried about dominance and abuse of economic power. I think that there will be large and larger players in this area. However, as I see it, it is a very fluid environment where one can be nowhere one day and then be in an important place, if you will, very quickly thereafter.

Senator Meighen: The challenge would be to keep it fluid, presumably.

Mr. Crow: Yes. It may be inherently fluid.

The Chairman: I should like to thank you all for coming. It has been a terrific two hours in the start of what will be an ongoing process for this committee.

I have asked the staff to work with you to develop a good summary of today's session that will deal with all of the issues you have raised. We would then circulate that not only to members of this committee but to all of our colleagues in the Senate.

I should like to put on the record five or six questions that I would have asked had we had the time.

Ms Lawson, I am always intrigued when people come before us and say that they really like a bill but that there are some things that they would like improved. You repeatedly talked about how much you like Bill C-54. I am more interested in what you did not say about what should have been done to make it better.

My next question is directed to Mr. Binns.

comme une menace. Automatiquement, ils se mettent à ériger des barrières et à endiguer la circulation de l'information et de la technologie.

Le Canada travaille directement avec ces pays pour leur faire mieux comprendre le potentiel de ces technologies. Ils ne sont pas obligés d'installer directement un réseau de lignes: ils peuvent utiliser les technologies sans fil. En fait, certains exemples intéressants montrent qu'il y a eu des progrès. Non seulement des services très intéressants sont acheminés, mais certains de ces pays conçoivent des services et des activités qu'ils vendent au reste du monde.

Le sénateur Meighen: À votre avis, va-t-il y avoir un acteur principal, ou bien l'industrie sera-t-elle fragmentée? Va-t-il y avoir une sorte de Microsoft, une institution ou un groupe d'institutions financières, ou bien la situation sera-t-elle différente d'un pays à l'autre, d'une région à l'autre?

Mme Lawson: Si nous n'imposons pas des mesures de protection de la vie privée, des mesures généralisées, les consommateurs risquent de faire confiance à des grandes marques qu'ils connaissent déjà. La véritable promesse du commerce électronique, pour les marques inconnues, les petits protagonistes, les débutants, ne se concrétisera pas. En fait, on a prétendu que c'est la raison pour laquelle les États-Unis s'opposent tellement à la réglementation de la protection de la vie privée. C'est parce qu'ils ont déjà de grandes marques.

M. Crow: Je suis tout à fait d'accord. Je ne prévois pas une domination économique qui aboutirait à des abus de pouvoir. Je pense que les principaux acteurs seront de grosses et de très grosses compagnies. Toutefois, c'est un environnement très mouvant où quelqu'un peut passer très vite de l'obscurité la plus totale à un rôle de premier plan.

Le sénateur Meighen: J'imagine qu'il est important que cela reste mouvant.

M. Crow: Oui. C'est peut-être une caractéristique inhérente.

Le président: Je tiens à vous remercier tous d'être venus. Ces deux heures ont magnifiquement commencé un exercice auquel le comité va dorénavant se livrer régulièrement.

J'ai demandé au personnel d'élaborer avec vous un bon résumé de la séance d'aujourd'hui, un catalogue des questions que vous avez soulevées. Nous distribuerons cela non seulement aux membres du comité, mais aussi à tous nos collègues du Sénat.

J'aimerais maintenant poser, pour qu'elles soient consignées, cinq ou six questions auxquelles je vous aurais demandé de répondre si nous en avions eu le temps.

Madame Lawson, cela m'intrigue toujours quand les gens viennent nous dire qu'un projet de loi leur plaît beaucoup, mais qu'ils aimeraient voir quelques améliorations y être apportées. Vous avez répété que le projet de loi C-54 vous plaisait beaucoup, mais ce qui m'intéresse, ce sont les suggestions pour l'améliorer que vous ne nous avez pas faites.

Ma question suivante s'adresse à M. Binns.

Since I am an old marketer who believes in brand names, I am stunned that a Canadian bank would go into this field and not use the value of the brand name of a major Canadian bank. I leave that with you.

As you know, this committee has been dealing with financial services. Everyone talks about how expensive it is to use a teller and how wonderful it would be if we could only get people to go to ATMs. I am expecting some time in the next 12 months to have someone from a bank say how expensive it is to use an ATM, and would it not be wonderful if we could move everyone over to the Internet or telephone banking.

I would like some rough cost estimates of the transactions across the spectrum of service. Tellers are at one end, but what is the other end? Where do you see this going?

If we look at the data Michelle d'Auray put before us on Canadians being early adapters of all this new technology, markets research results within the last decade show that telephone banking was an absolute non-starter. Not a soul out there was interested in it. Now, three or four years after its introduction, all kinds of people are using it, including people who categorically said they would not touch it. Where does your industry, collectively, see that segment of the financial services sector going?

When I first heard Mr. Munson's comments on investment and tax issues, I thought perhaps I was turning a little cynical in saying that everyone is looking for a special break again. However, your subsequent answers made me move back to a position that you have some solid points to make.

With respect to the level of generalities you dealt with on the taxation question today, what do you really want done, as opposed to giving me notions of general motherhood?

You should know that, in conjunction with the Department of Industry, this committee is undertaking a study of what government programs, if any, are required to get equity investment into small and medium-sized businesses. You may want to roll part of your answer into that. In fact, we may well call you as a witness.

Senator Meighen: Or what programs can be removed.

The Chairman: I have some questions for Ms d'Auray.

In one of your slides, you talked about the Government of Canada committing to offer all services on line where appropriate. I suspect you have an up-to-date summary of where that stands and where it is going. You are good at putting out timetables and sticking to them for other things. I would like to know where that stands.

In July 1997, the United States put out a framework for global electronic commerce along with a presidential directive on electronic commerce, which differs from your e-commerce

Étant un vieil habitué du marketing, je suis convaincu de la vertu des marques, et je ne comprends pas qu'une banque canadienne s'aventure sur ce terrain sans profiter de son nom de marque. Je vous soumetts cette réflexion.

Comme vous le savez, notre comité a étudié les services financiers: tout le monde nous dit à quel point les caissiers et les caissières coûtent cher, à quel point tout irait mieux si on pouvait convaincre les gens d'utiliser les guichets automatiques. Je suis convaincu qu'avant un an un représentant d'une banque va venir nous dire à quel point les guichets automatiques coûtent cher et que tout irait mieux si on pouvait convaincre les gens de faire leurs transactions bancaires par Internet ou par téléphone.

J'aimerais avoir une idée approximative du coût des différentes transactions, selon le mode utilisé. À une extrémité il y a les caissiers et les caissières, mais quel mode se trouve à l'autre extrémité? Dans quel sens les choses vont-elles évoluer?

Si je regarde les données de Michelle d'Auray, où l'on voit que les Canadiens s'adaptent très vite aux nouvelles technologies, on constate aussi d'après les études de marchés effectuées depuis 10 ans que les transactions bancaires par téléphone étaient vouées à l'échec. Cela n'intéressait absolument personne. Or, trois ou quatre ans après l'introduction du système, toutes sortes de gens l'utilisent, y compris des gens qui avaient prétendu ne jamais vouloir y toucher. Dans l'ensemble, comment votre industrie envisage-t-elle l'avenir de ce segment des services financiers?

Quand j'ai entendu les observations de M. Munson sur les investissements et les questions fiscales, j'ai pensé, au risque d'être un peu cynique, que tout le monde cherchait une fois de plus un traitement de faveur. Toutefois, j'ai ensuite changé d'avis en vous écoutant, et je me suis dit que vous aviez des arguments solides.

En ce qui concerne la question des impôts, vous vous êtes cantonné dans des généralités et des évidences, et j'aimerais que vous me disiez ce que vous voulez vraiment.

Vous devez savoir que ce comité, en collaboration avec le ministère de l'Industrie, entreprend une étude sur les programmes gouvernementaux qui pourraient favoriser les investissements dans le capital-actions des petites et moyennes entreprises. Vous pourriez axer une partie de votre réponse sur cet aspect-là. En fait, nous pourrions fort bien vous demander de comparaître comme témoin.

Le sénateur Meighen: Ou encore les programmes qui peuvent être supprimés.

Le président: J'ai des questions pour Mme d'Auray.

Sur une de vos diapositives, vous avez dit que le gouvernement du Canada s'était engagé à offrir tous ses services en ligne lorsque c'était approprié. J'imagine que vous devriez avoir un document qui fait le point sur ces services et qui fait des prévisions. Dans certains autres domaines, vous êtes très douée lorsqu'il s'agit de préparer des calendriers et de les respecter. J'aimerais savoir où en sont les choses.

En juillet 1997, les États-Unis ont publié un cadre pour le commerce électronique global, et ce cadre s'accompagnait d'une directive présidentielle sur le commerce électronique. Cette

strategy paper. I presume you have a document that does a comparison, which would be helpful for us to have.

On page 13 of your e-commerce strategy paper, you refer to a table, which raises a number of issues. It is the table where you talk about business-to-business issues, et cetera. I presume you are keeping up to date on what progress is being made on each of the boxes on that table, and we might like to talk to you about that.

Finally, and I say this half in jest to all of you, the latest buzzword in business and government relationships now is "partnership." Everything that you do not know how to describe is called a public-private sector partnership. Everyone is scrupulously careful not to define it so it can mean to the speaker and to the receiver whatever they want it to mean.

This committee is used to a number of phrases like that. "Level playing field" is another. A playing field is level if it works to your advantage; it is unlevel if it does not. Whether it works for you or against you is of mixed views. What is fair and unfair?

Except for Ms Lawson, I noticed that you all used the phrase "public-private sector partnership" repeatedly, but in different contexts. It might be interesting and curious to see if we could get some common understanding of what that means. Is it simply gloss and therefore people like us can discount it?

With those few issues to be looked at down the road, I wish to thank all of our witnesses for appearing today. It has been an interesting morning. I feel that we have made one small step down the road in terms of making progress.

The committee adjourned.

OTTAWA, Thursday, March 4, 1999

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 11:00 a.m. to examine the present state of the financial system in Canada (Equity Financing).

Senator Michael Kirby (*Chairman*) in the Chair.

[*English*]

The Chairman: Honourable senators, I see a quorum.

Joe Oliver, with whom we are all familiar, is here from the Investment Dealers Association of Canada. Unfortunately, neither Ron Begg, President of the Working Ventures Canadian Fund and the Canadian Venture Capital Association, nor Jeffrey MacIntosh, from the Faculty of Law of the University of Toronto, is here because neither the Toronto airport nor the Montreal airport was open.

Mr. Oliver has some opening comments to make and then we should like to proceed.

directive est différente de votre document stratégique sur le commerce électronique. J'imagine que vous devez avoir un document de comparaison, et cela pourrait nous être utile.

Dans votre stratégie canadienne sur le commerce électronique, à la page 13, il y a un tableau qui soulève un certain nombre de questions. Il s'agit du tableau où il est question des enjeux pour les entreprises, et cetera. Je suppose que vous suivez de très près les progrès réalisés pour chacune des boîtes de ce tableau, et nous souhaiterions peut-être en discuter avec vous.

Enfin, et je dis cela un peu à la blague, le dernier mot à la mode pour décrire les relations entre les entreprises et le gouvernement, c'est «partenariat». Tout ce qu'on ne sait pas décrire se retrouve dans la catégorie «partenariat entre les secteurs public et privé». Chacun évite scrupuleusement de définir cette notion, de sorte que tous les interlocuteurs peuvent lui prêter le sens qu'ils veulent.

Ce comité a l'habitude de ces expressions à la mode. «Jouer à armes égales» en est une autre. C'est l'expression qui sert à décrire tout ce qui nous avantage. «Jouer à armes égales» est une expression parfaitement subjective. Est-ce équitable ou non?

J'ai remarqué que, sauf Mme Lawson, vous avez tous utilisé l'expression «partenariat entre les secteurs public et privé». À maintes reprises, mais dans des contextes différents. Je serais curieux de voir si nous nous entendrions sur une définition commune. Est-ce simplement une fleur de rhétorique que nous n'avons pas à prendre au sérieux?

Après cette liste de sujets de réflexion pour l'avenir, je souhaite remercier tous les témoins d'être venus aujourd'hui. La matinée a été fort intéressante. J'estime que nous avons fait un petit pas dans la bonne direction.

La séance est levée.

OTTAWA, le jeudi 4 mars 1999

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 11 heures pour examiner la situation actuelle du régime financier du Canada (financement par actions).

Le sénateur Michael Kirby (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

Le président: Honorables sénateurs, je constate que nous avons quorum.

M. Joe Oliver, que nous connaissons tous bien, représente l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières. Malheureusement, ni Ron Begg, président du Fonds de relance canadien inc. et de l'Association canadienne du capital de risque, ni Jeffrey MacIntosh, de la faculté de droit de l'Université de Toronto ne sont là parce que les aéroports de Toronto et de Montréal étaient fermés.

M. Oliver fera une déclaration préliminaire après quoi nous pourrions lui poser des questions.

Mr. Joseph Oliver, President, Investment Dealers Association of Canada: Honourable senators, I appreciate the opportunity to present on behalf of the Investment Dealers Association of Canada the perspective of the securities industry regarding financing of small and medium-sized enterprises, the so-called SMEs.

My presentation will review the major sources of equity capital for SMEs with an emphasis on the role played by our member firms. I will then offer recommendations. Those recommendations will be the focus of my comments. My recommendations are designed to enhance equity financing for this critical sector of the Canadian economy. You will not be deluged by statistics; however, I have included more data in a written brief.

If there is more data that you should now like because the other witnesses who would be dealing with the venture side of the market are not here, I can supply that in my verbal remarks or in response to questions.

The goal of promoting start-up and expansion SMEs is a key objective of Canadian economic policy because small business is the engine of economic growth. Equity capital serves as the building block since it is the key to funds and the start-up and expansion of a business.

Let me comment on the securities industry before I get into the recommendations. Our industry plays a key role in raising capital for small and mid-cap companies.

Many investment dealers arrange seed capital financings, private placements and public offerings for smaller and mid-cap companies. Larger-sized financings for smaller and mid-cap businesses are typically structured by the firms and underwritten and distributed through the institutional sales desks and the retail branch networks. IDA member firms also provide research and advice on acquisitions and mergers, and they actively trade securities to provide liquidity for their institutional and retail clients.

Individual brokers often arrange small-sized financings, which are referred to as "early-stage financings." Those brokers are knowledgeable about the company and they understand the profile and interest of local investors.

The IDA has encouraged this form of early financing. However, it has imposed special disclosure rules and availability rules to level the playing field for the public. The objectives are to ensure fair treatment of public investors and to promote investor confidence in the marketplace.

Some of the large security firms have merchant banking affiliates that invest directly in promising small businesses. Some have established independent management funds to specialize in investing in small and mid-sized companies.

M. Joseph Oliver, président, Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières: Honorables sénateurs, je suis heureux de vous présenter, au nom de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières, le point de vue de l'industrie sur le financement des PME, les petites et moyennes entreprises.

Mon exposé portera sur les principales sources de capitaux propres pour les PME, plus particulièrement sur le rôle de nos firmes membres. Je vous présenterai ensuite des recommandations sur lesquelles je m'attarderai. Mes recommandations visent à étendre le financement par actions de ce secteur vital de l'économie canadienne. Je vous épargne les données statistiques pour le moment, mais vous trouverez les données voulues dans un mémoire.

Si vous voulez d'autres données que vous auriez fournies les témoignages absents sur le caractère spéculatif du marché, je peux vous les donner au cours de ma présentation ou en réponse à vos questions éventuelles.

Faciliter le démarrage et l'expansion des PME est un des principaux objectifs de la politique économique canadienne car les petites entreprises sont le moteur de la croissance économique. Et les capitaux propres sont les éléments de base de cette politique: ils assurent le financement de démarrage et d'expansion d'une entreprise.

Permettez-moi quelques observations sur l'industrie des valeurs mobilières avant de passer aux recommandations. Notre industrie joue un rôle essentiel dans l'assemblage de fonds à l'intention des petites et moyennes entreprises.

Beaucoup de courtiers en valeurs mobilières s'occupent de trouver des capitaux de démarrage, des placements privés et des émissions de titres publics pour les petites et moyennes entreprises. En général, le financement à plus grande échelle des petites et moyennes entreprises est organisé par les firmes chargées de la prise ferme et de la distribution grâce à leurs services des ventes aux institutions et leurs réseaux de succursales pour les particuliers. Les firmes membres de l'ACCOVAM fournissent également des données et des conseils sur les acquisitions et les fusions et elles négocient activement des valeurs afin d'assurer de la liquidité à leurs clients institutionnels et particuliers.

Des courtiers individuels s'occupent souvent des financements mineurs, appelés aussi «financements de départ». Ces courtiers connaissent l'entreprise et comprennent l'orientation et les intérêts des investisseurs locaux.

L'ACCOVAM encourage cette forme de financement de départ. Cependant, elle a imposé des règles spéciales de divulgation et des critères d'admissibilité pour ne pas désavantager le public. On cherche à assurer un traitement équitable des investisseurs particuliers et à encourager leur confiance dans le marché.

Certaines des grandes firmes de valeurs mobilières ont des filiales bancaires qui investissent directement dans les petites entreprises prometteuses. Certaines ont établi des fonds gérés indépendamment et réservés à l'investissement dans les petites et moyennes entreprises.

Let me give you just a few statistics. There were 225 initial public offerings or IPOs of all sizes last year for a total of \$3 billion. The real focus probably should be on IPOs under \$10 million. There were 192 issues in that category, which raised \$136 million last year for an average of \$700,000 per issue.

The Chairman: The 33 IPOs not included were huge, because you went from \$136 million to \$3 billion. We are interested in the 192 with the average \$700,000.

Mr. Oliver: Exactly. I wanted to put it in the broader perspective. It is interesting that the 192 IPOs accounted for more than two-thirds of the IPOs last year, but represented only 5.5 per cent of the total capital raised.

Over the past five years, about half of the money went to mining or oil and gas companies. I could get into more detail as to where they were done, and perhaps I can respond to questions in that connection.

Senator Austin: To clarify, you were looking at three categories of early-stage financing for SMEs: seed capital, private placements and initial IPOs. You have not addressed how many seed capital financings have been done.

Mr. Oliver: That is correct.

Senator Angus: Mr. Oliver, is there a distinction to be made, because so many of those were oil-and-gas-type resource companies having a flow-through element to them or some kinky-dink tax scheme?

The Chairman: I think I started the problem. Perhaps we should let Mr. Oliver go through the rest of his presentation.

Mr. Oliver: I have a written submission that contains more of those details. I would be happy to get into them for you. I was not going to do that initially because I thought Ron Begg would cover it. However, if that is what you should like me to do, I would be happy to do it.

The Chairman: That would be helpful, sir.

Mr. Oliver: First, let me contrast the timing. Financings under \$10 million last year totalled \$1 billion versus \$2 billion the previous year. The number of deals done was 560. The year before it was 460.

As I mentioned, about one-half the money went to oil or gas companies, typically with headquarters in Alberta, British Columbia or Ontario. The Alberta companies generated the most deals and raised the largest amount of capital, some \$450 million in 1998.

The venture capital industry in Canada has grown steadily, although there was a downturn about 10 years ago. In 1997, the last year for which I have statistics, they disbursed \$1.8 billion in capital to small companies. That is up from \$1.1 billion in the

Permettez-moi de vous donner quelques chiffres. L'an dernier, on a vu 225 émissions initiales, toutes valeurs confondues, totalisant 3 milliards de dollars. On devrait probablement s'intéresser surtout aux émissions initiales de moins de 10 millions de dollars. Cent quatre-vingt-douze se trouvaient dans cette catégorie; elles ont permis de réunir 136 millions de dollars l'an dernier, soit une moyenne de 700 000 \$ par émission.

Le président: Les 33 émissions initiales dont il n'est pas question ici étaient énormes pour nous faire passer de 136 millions à 3 milliards de dollars. Ce qui nous intéresse, ce sont les 192 émissions d'une moyenne de 700 000 \$.

M. Oliver: Tout à fait. Je voulais situer ce détail dans le tableau complet. Chose intéressante: ces 192 émissions représentaient plus des deux tiers de toutes les émissions initiales de l'an dernier, mais seulement 5,5 p. 100 du total des fonds réunis.

Depuis cinq ans, à peu près la moitié des fonds ont été investis dans des entreprises minières, pétrolières ou gazières. Je pourrais vous dire plus exactement où ils sont allés: vous n'aurez qu'à me poser des questions là-dessus.

Le sénateur Austin: Petite précision: vous avez parlé de trois catégories de financement de départ pour les PME, soit les capitaux de démarrage, les placements privés et les émissions initiales. Vous n'avez pas indiqué le nombre d'octrois de capitaux de démarrage.

M. Oliver: C'est vrai.

Le sénateur Angus: Monsieur Oliver, faut-il faire une distinction vu que tant de ces sociétés pétrolières et gazières sont financées par actions accréditives ou un régime fiscal pas très net?

Le président: Nous avons poussé le témoin dans ce chemin parallèle, moi le premier. Peut-être devrions-nous laisser M. Oliver terminer son exposé.

M. Oliver: J'ai soumis un mémoire qui renferme pas mal de détails là-dessus. Je vous les présenterais volontiers. Je n'allais pas le faire au départ parce que M. Ron Begg devait aborder ces questions. Cependant, si vous y tenez, je m'en chargerai avec plaisir.

Le président: Cela nous serait utile, monsieur.

M. Oliver: Permettez-moi d'abord de comparer les deux dernières années. L'an dernier, les financements de moins de 10 millions de dollars ont totalisé 1 milliard de dollars au lieu de 2 milliards l'année d'avant. Cela représentait 560 opérations contre 460 l'année d'avant.

Comme je l'ai dit, à peu près la moitié des fonds a été affectée aux sociétés pétrolières ou gazières, au siège social généralement situé en Alberta, en Colombie-Britannique ou en Ontario. Les sociétés albertaines sont celles qui ont été bénéficiaires du plus grand nombre d'opérations et qui ont reçu le plus de capitaux, soit quelque 450 millions de dollars en 1998.

L'industrie du capital de risque connaît une croissance continue au Canada, bien qu'elle ait subi une baisse il y a environ dix ans. En 1997, la dernière année pour laquelle je dispose de statistiques, elle a déboursé 1,8 milliard de dollars en capitaux investis dans les

previous year. The total assets of venture capital portfolios in 1997 totalled \$8.4 billion, with labour-sponsored venture capital corporations, or the LSVCCs, managing about one-half of the total venture capital funds with assets of \$4.2 billion out of the \$8.4 billion.

Senator Meighen: Is there a commonly accepted definition of venture capital?

Mr. Oliver: I do not know. We would define it in terms of the stage of the financing, the riskiness of the venture and the amount raised.

Senator Meighen: Could a bank be a venture capitalist?

Mr. Oliver: Yes, it could be.

Mr. Gerry Goldstein, Advisor to the committee: There is a definition that came out of the study done by Jeff MacIntosh. The formal venture capital market is comprised of formal venture capitalists who are people with funds and professional managers of risk capital funds, capitalized both directly and/or indirectly by institutional sources, such as governments, banks, pension funds, life insurance companies, as well as by large corporations and by individual investors encouraged by tax incentives. The distinction is that it is more exhaustive when you get out of the initial two, what are called the "love money" and the "angel market" and before you get to the IPOs. Essentially, it is formal suppliers, which the angel market and the love money are not. It is when you get into people who are actually organized and looking around.

Mr. Oliver: There are many different channels. Small companies with tangible assets of less than \$3 million and no track record of earnings or business performance will typically rely on informal sources. That is what you are referring to as love money: friends and family and their access to seed capital to finance start-up and early growth. We estimate that about 90 per cent of start-up companies use love money for initial financing.

The options for small business for tapping into new sources of capital increase as the small business builds a track record of fairly consistent earnings when they have successfully advanced beyond the start-up business phase. Angels are investors who supply entrepreneurial companies with equity or quasi-equity financing through the start-up and the early growth phase. The so-called angels do not participate beyond the time when other more conventional financing vehicles become available.

Senator Austin: Do they come between love money and conventional financing?

Mr. Oliver: Yes, between love money and venture capital money. First comes love money, then angels and then the venture capital money, although you can call angels venture capital.

petites entreprises, une hausse par rapport au 1,1 milliard de dollars l'année d'avant. En 1997, la valeur totale des portefeuilles de capital de risque s'élevait à 8,4 milliards de dollars, les sociétés de capital de risque de travailleurs (SCRT) gérant à peu près la moitié de l'ensemble des capitaux de risque avec des actifs de 4,2 milliards de dollars sur 8,4 milliards au total.

Le sénateur Meighen: Est-ce qu'il existe une définition du capital de risque acceptée par tous?

M. Oliver: Je ne le sais pas. Pour nous, il dépend de l'étape du financement, des risques de l'entreprise et de la somme réunie.

Le sénateur Meighen: Est-ce qu'une banque pourrait investir en capital de risque?

M. Oliver: Oui.

M. Gerry Goldstein, conseiller du comité: L'étude réalisée par Jeff MacIntosh donne une définition du capital de risque. Le marché officiel du capital de risque est formé d'une part d'investisseurs en capital de risque, c'est-à-dire des personnes qui disposent de fonds, et d'autre part de gestionnaires professionnels de capitaux de risque capitalisés directement et indirectement par des sources institutionnelles comme les gouvernements, les banques, les régimes de retraite, les compagnies d'assurance-vie, ainsi que par de grandes entreprises et des investisseurs individuels que des stimulants fiscaux encouragent à investir. La distinction, c'est que le capital de risque est plus global lorsqu'on écarte d'abord «l'argent de l'affection» et le «marché des anges» et avant d'y inclure les émissions initiales. Essentiellement, il s'agit de fournisseurs officiels de capitaux, ce que ne sont pas le marché des anges et l'argent de l'affection. Le capital de risque est réuni par des gens qui sont structurés et organisés.

M. Oliver: Il existe de nombreuses sources de capitaux. Les petites entreprises comptant un actif tangible de moins de 3 millions de dollars sans gains ou rendement d'entreprise établi vont généralement compter sur des sources non officielles telles que l'argent de l'affection, c'est-à-dire l'argent que réussissent à réunir les amis et la famille comme capitaux de démarrage pour financer le lancement de l'entreprise et sa croissance du début. On estime qu'environ 90 p. 100 des nouvelles entreprises utilisent l'argent de l'affection comme financement initial.

L'accès à de nouvelles sources de capitaux augmente pour les petites entreprises à mesure qu'elles affichent des gains assez soutenus une fois dépassée leur phase de départ. Les anges, pour leur part, sont des investisseurs qui fournissent aux entreprises débutantes du capital réel ou quasi réel durant la phase de démarrage et de croissance initiale. Ceux que l'on appelle les anges se retirent lorsque les petites entreprises obtiennent accès aux sources de financement conventionnelles.

Le sénateur Austin: Interviennent-ils entre le moment où l'entreprise dispose de l'argent de l'affection et celui où elle obtient accès au financement conventionnel?

M. Oliver: Oui, entre l'argent de l'affection et le capital de risque. D'abord, l'argent de l'affection, ensuite les anges, et enfin le capital de risque, même si en fait l'argent des anges constitue un capital de risque.

Senator Austin: In the terms of the trade, first there is love money, then angels, then venture capitalists, then conventional financing; is that correct?

Mr. Oliver: That is right.

Mr. Oliver: Normally, venture capitalists do not participate above the \$1 million or \$2 million level. In their early stages, the SMEs will also turn to security firms, in particular regionally based dealers who have knowledge of local businesses. They will access local investors to raise seed capital directly.

To facilitate access to capital in public and private markets, small business can become a reporting issuer with a provincial securities commission and then list on the Alberta stock exchange or the Vancouver stock exchange. At this stage, the company would have flexibility to issue equity capital through private placements or public distributions.

Debt financing, which is not the focus of this discussion, becomes important to provide working capital once the company is operational. It is generally available through a number of channels, such as the chartered banks or other deposit-taking institutions, although the apparent reluctance to charge risk-based rates has narrowed the source. I believe you have explored that issue.

Government agencies such as the Business Development Corporation and the Export Development Corporation are also sources. As well, the high-yield corporate debt market, which is used for the financing requirements of larger companies, that is, less than the investment grade, has represented an important source of new capital for this category in the past few years. This is the so-called junk bond market. It is a relatively recent phenomenon. It is huge in the United States. It is building in Canada and becoming much more important.

Earlier, I referred to the LSVCCs and the fact that they have assets totalling about \$4.2 billion. They have become the fastest growing venture fund source in the industry. That is because investors have responded aggressively to available provincial and federal tax credits. However, the funds have encountered problems allocating funds to suitable small-business investment. In recent years, the funds have turned away capital until fund ratios move higher. The inflow of funds into working ventures has fallen to \$125 million in 1997 from \$625 million in the previous year.

Senator Oliver: How much have they not invested now?

Mr. Oliver: Unfortunately, I do not have that statistic.

The Chairman: My gut feeling is that it is a very sizeable amount. Is that correct?

Le sénateur Austin: Pour les gens du métier, il y a d'abord l'argent de l'affection, puis les anges, puis les investisseurs en capital de risque et enfin le financement conventionnel, n'est-ce pas?

M. Oliver: Oui, c'est exact.

M. Oliver: Normalement, les investisseurs en capital de risque n'apportent pas plus de 1 ou 2 millions de dollars. À leurs débuts, les PME s'adressent aussi aux sociétés de valeurs mobilières, particulièrement à des courtiers régionaux qui connaissent les entreprises locales. Ils ont accès aux investisseurs locaux pour réunir directement les capitaux de démarrage.

Pour avoir plus facilement accès aux capitaux sur les marchés public et privé, les petites entreprises peuvent devenir émetteurs assujettis à une commission provinciale des valeurs mobilières pour ensuite être inscrites à la Bourse de l'Alberta ou de Vancouver. À cette étape, l'entreprise est en mesure d'émettre des capitaux propres par le biais de placements privés ou de dividendes publics.

Le financement par emprunt, qui n'est pas le sujet de notre discussion, devient important lorsqu'il s'agit d'assurer le fonds de roulement une fois que l'entreprise fonctionne. On peut généralement accéder à ce financement par divers intermédiaires comme les banques à charte ou d'autres institutions de dépôt, encore que l'hésitation apparente à imposer des taux basés sur le risque ait quelque peu réduit la source. Je crois que vous avez examiné cette question.

Des organismes gouvernementaux comme la Société d'aide aux entreprises et la Société pour l'expansion des exportations sont également des sources de financement. De même, le marché des titres à rendement élevé du secteur privé, auquel on a recours pour le financement de plus grandes entreprises, c'est-à-dire en deçà de la cote de solvabilité, représente une source importante de capitaux nouveaux pour cette catégorie depuis quelques années. C'est ce que l'on appelle le marché des obligations de pacotille, phénomène relativement récent mais très important aux États-Unis. Il commence à prendre de l'ampleur au Canada.

J'ai parlé tout à l'heure des sociétés de capital de risque de travailleurs, les SCRT, et dit qu'elles disposent d'actifs d'environ 4,2 milliards de dollars au total. Elles sont devenues la source de financement de capital de risque à l'expansion la plus rapide de l'industrie. C'est que les investisseurs se sont lancés sur les crédits d'impôt offerts par les gouvernements fédéral et provinciaux. Cependant, les SCRT ont eu du mal à répartir les fonds pour effectuer des investissements convenables auprès des petites entreprises. Ces dernières années, les fonds ont refusé des capitaux en attendant que les coefficients des capitaux à placer deviennent plus forts. L'investissement dans les capitaux de risque a chuté de 625 millions de dollars en 1996 à 125 millions en 1997.

Le sénateur Oliver: Combien de ces fonds n'ont pas encore été investis?

M. Oliver: Malheureusement, je n'en connais pas le chiffre.

Le président: J'ai comme l'impression que c'est une très grosse somme, non?

Mr. Oliver: It was quite sizeable. There are tax reasons for them having to get it out there. That has been a serious problem. Clearly, it has affected their returns. To some extent, it has also affected the amount of money raised.

In Alberta, a tax committee examined the whole issue of the LSVCCs.

The Chairman: The LSVCC is the Labour Sponsored Venture Capital Corporation; is that correct?

Mr. Oliver: Yes. That Alberta tax committee found that the slow pace of investment and the extensive tax credits combined with the administrative costs for the province were compelling reasons not to create that program in Alberta. The IDA actually was on side on that. I will address our philosophy on tax recommendations later.

Another specialized vehicle is the junior capital-pool program that was developed by the Alberta Stock Exchange. It is a unique mechanism to promote equity capital for listed emerging companies. Junior capital pools permit emerging companies to raise equity capital without the need to identify the business or the project that the proceeds would be spent on.

Many of the JCPs have also financed non-resource companies, including those in the high tech sector, although their focus has been junior oil and gas.

JCPs have become an important vehicle to meet early-stage financing needs. However, the program has accounted for only a very small portion of overall financing that was undertaken by Alberta Stock Exchange listed companies in the last two years. It was 2.6 per cent of total financings last year and 2.7 per cent in 1997. Last year they totalled only \$28 million, which is 20 per cent below the number of the previous year. The financings on the Alberta exchange amounted to \$1.1 billion last year. Depressed conditions in the oil and gas market were mainly responsible for the fall-off in financing activity.

I will now move to the situation in Vancouver. The Asian crisis and the fall in resource prices really hit the Vancouver Stock Exchange hard. The volume of shares dropped by 26 per cent from 1997 and the total value of shares fell almost 60 per cent for the previous year. The composite index slid 36 per cent.

The VSE companies raised a little over \$600 million in equity funds in 1998, down 60 per cent from 1997. IPOs were down more than a half from about \$52 million to \$24 million. Private placements accounted for the majority of equity raised — 95 per cent, in fact, last year, which is about the same as the year before. Those private placements fell 55 per cent. The financings were split 60-40 between resource companies and industrial-based companies.

M. Oliver: Tout à fait. Cette situation s'explique par des raisons fiscales. C'est un grave problème, qui a clairement affecté leur rendement. Dans une certaine mesure, cela a aussi affecté les capitaux réunis.

En Alberta, un comité fiscal s'est penché sur toute la question des SCRT.

Le président: Les SCRT, ce sont les sociétés de capital de risque de travailleurs, n'est-ce pas?

M. Oliver: Oui. Ce comité de l'Alberta a constaté que la mollesse des investissements et les importants crédits d'impôt jumelés aux coûts administratifs pour la province étaient autant de fortes raisons de ne pas créer ce programme dans cette province. L'ACCOVAM était d'accord là-dessus. Je vous expliquerai nos recommandations d'ordre fiscal tout à l'heure.

Un autre instrument spécialisé est le fonds commun de capitaux pour jeunes entreprises créé par la Bourse de l'Alberta. Il s'agit d'un mécanisme unique qui encourage le rassemblement de capitaux propres à destination de nouvelles sociétés inscrites en Bourse. Le fonds commun permet à de nouvelles entreprises de recueillir des capitaux propres sans avoir à identifier le secteur d'activité ou le projet auquel les fonds seront consacrés.

Beaucoup de ces fonds communs ont aussi financé des entreprises en dehors de l'industrie des ressources, notamment des entreprises du secteur de la technologie de pointe, bien qu'ils se soient surtout intéressés aux nouvelles entreprises pétrolières et gazières.

Le fonds commun de capitaux pour jeunes entreprises est devenu un important instrument pour répondre aux besoins de financement initiaux d'une entreprise. Pourtant, le programme ne représente qu'une très faible portion du financement global entrepris par les sociétés inscrites à la Bourse de l'Alberta au cours des deux dernières années. Le pourcentage était de 2,6 p. 100 du financement total l'an dernier et de 2,7 p. 100 en 1997. L'an dernier, on n'a avancé que 28 millions de dollars, soit 20 p. 100 de moins que l'année d'avant. Le total des financements fournis par la Bourse de l'Alberta s'est élevé à 1,1 milliard de dollars l'an dernier. La crise du marché pétrolier et gazier est le principal responsable de la baisse des activités de financement.

Je vais maintenant vous parler de la situation à Vancouver. La crise asiatique et la chute du prix des ressources naturelles ont fortement touché la Bourse de Vancouver. Le volume des actions a diminué de 26 p. 100 par rapport à 1997 et la valeur totale des actions a baissé de près de 60 p. 100 par rapport à l'année précédente. L'indice composé a dégringolé de 36 p. 100.

Les sociétés inscrites à la Bourse de Vancouver ont réuni un peu plus de 600 millions de dollars en capitaux propres en 1998, soit 60 p. 100 de moins qu'en 1997. Les émissions initiales ont baissé de plus de moitié, n'atteignant que 24 millions de dollars au lieu des quelque 52 millions l'année précédente. Les placements privés ont fourni la plus grande partie des capitaux recueillis — 95 p. 100, en fait, l'an dernier, soit à peu près la même chose que l'année d'avant. Ces placements privés ont chuté de 55 p. 100. Le financement se répartissait comme suit: 60-40 entre les

The other market I should mention is the Canadian Dealer Network. It is Canada's only organized over-the-counter equity market. It improves the visibility of stock prices in the market for unlisted equity securities.

Unlike the listed exchanges where orders interact in an auction market, the CDN is a competitive dealer market, but it displays all market maker quotes. It is similar to Nasdaq. Generally, though, liquidity on the CDN is limited and therefore the market is less relied upon than the western exchanges. Still, the volume increased to 3 billion shares in 1997. The private placements totalled about \$100 million last year.

The fact that financing for small companies is done on two exchanges and an OTC market has resulted in significant market fragmentation and reduced liquidity. The recent discussions between the exchanges are raising the real possibility of consolidation into a new small-business exchange not unlike the Nasdaq bulletin board, although perhaps of a higher quality. In my opinion, that would be a constructive development. I understand it has the preliminary support of the securities commission. We should stay tuned on this issue.

Senator Austin: Is that similar to the Nasdaq small cap?

Mr. Oliver: Yes, that is it. There is a Nasdaq market that we all know and then they have a bulletin board or a small-cap market as well.

I should like to move on to present some ideas and recommendations designed to enhance equity financing for small- and mid-sized companies.

First, on the regulatory side, the dilemma that is posed by small-business financing can be simply stated. On the one hand, small issuers usually pose greater risk than average risk for investors. On the other hand, those companies lack the financial and human resources to comply with a complex regulatory regime.

The way to resolve that dilemma in the private market has been to confine financing resources to institutions and to sophisticated individuals, with some exceptions. However, since regulators have been reluctant to define "sophisticated individual," they have relied on larger-sized purchases as a proxy for sophistication. However, this approach is inefficient because it excludes many sophisticated investors interested in purchasing investments in small denominations. It also includes some unsophisticated investors who may have the financial means to buy large-sized transactions.

Therefore, the approach of regulators has been to relegate small retail investors to the public marketplace where investor protection is afforded through comprehensive disclosure obligations on companies and reliance on investment advisors

entreprises d'exploitation des ressources naturelles et les entreprises industrielles.

J'aimerais aussi vous parler d'un autre marché, le Réseau canadien de transactions. Il s'agit du seul marché hors Bourse structuré au Canada; il améliore la visibilité du prix des actions sur le marché des titres non cotés.

Contrairement aux opérations des sociétés inscrites en Bourse où les ordres influent les uns sur les autres dans un marché aux enchères, le Réseau canadien de transactions est un marché concurrentiel, mais qui affiche toutes les cotes des mainteneurs de marché. C'est un marché semblable au NASDAQ. En général, pourtant, les liquidités y sont restreintes et c'est donc un marché sur lequel on compte moins que les Bourses de l'Ouest. Pourtant, le volume des opérations est passé à 3 milliards d'actions en 1997. Les placements privés s'élevaient à quelque 100 millions de dollars l'an dernier.

Le fait que le financement des petites entreprises se fasse sur deux Bourses et un marché hors Bourse a amené une importante fragmentation des marchés et réduit les liquidités. Dans leurs discussions récentes, les Bourses ont évoqué la possibilité réelle d'une consolidation en une Bourse des petites entreprises du genre du bulletin du NASDAQ, bien que peut-être de plus grande qualité. À mon avis, ce serait un progrès. Je crois savoir que le projet a l'appui préliminaire de la Commission des valeurs mobilières. On surveillera cette question de près.

Le sénateur Austin: Est-ce que c'est semblable au bulletin des petites entreprises du NASDAQ?

M. Oliver: Oui. Il y a un marché NASDAQ que nous connaissons tous et il y a aussi le bulletin ou le marché des petites entreprises également.

J'aimerais maintenant vous présenter certaines idées et recommandations visant à accroître le financement par capitaux propres pour des petites et moyennes entreprises.

Tout d'abord, du point de vue de la réglementation, le problème du financement des petites entreprises est simple. D'une part, les petits émetteurs représentent généralement un risque plus élevé que celui que prennent habituellement les investisseurs. D'autre part, ces entreprises n'ont pas de ressources financières et humaines suffisantes pour se soumettre à une réglementation complexe.

La solution à ce dilemme dans le marché privé consiste à confiner les ressources financières aux institutions et aux investisseurs avertis, à quelques exceptions près. Toutefois, comme les organismes de réglementation hésitent à définir ce qu'est un «investisseur averti», ils considèrent comme «avertis» ceux qui font des achats plutôt importants. Mais ce système n'est pas idéal parce qu'il exclut de nombreux investisseurs avertis qui s'intéressent à investir de petites sommes. Cela inclut également certains investisseurs non avertis qui peuvent avoir les moyens de s'impliquer dans des opérations importantes.

Donc, la pratique des organismes de réglementation est de reléguer les petits épargnants au marché public où la protection des investisseurs est assurée grâce à des obligations détaillées sur la divulgation des entreprises et en s'en remettant aux conseillers

who are subject to the know-your-client rules and the suitability rules to recommend appropriate investments.

This leaves businesses with a dilemma. While they can issue securities in the public market to reach a large number of investors, prospectus filings and ongoing disclosure obligations are expensive and time consuming. On the other hand, reliance on private markets severely limits the company's access to investors.

Various industry groups and regulatory bodies in recent years have recognized the small-business dilemma and have argued for improvements to facilitate access to equity capital for small business. In particular, minimum purchase thresholds are generally considered to be an inefficient approach that unduly restricts access to capital for small business.

In 1997, the Joint Securities Industry Committee on Conflicts of Interest recommended that the CSA — the Canadian securities administrators, who are the chairs of the securities commissions around the country, standardize different minimum purchase threshold across provincial jurisdictions, because those differences promote regulatory arbitrage. The committee also recommended that the CSA examine techniques to broaden small businesses' access to capital in a non-public or exempt market.

A year earlier, the OSC task force on small business had recommended the use of the accredited investor exemption which would permit issuers to raise any amount from individuals who had a net worth of \$1 million and a net income of \$200,000 per year over the last two years. The task force also recommended a closely held business issuer exemption, which is similar to regulation D in the United States.

This exemption would permit issuing securities on a prospectus-exempt basis to 35 persons, over and above sales to accredited investors. The reform would facilitate the investment of love money and investment by angels through various stages of small business development.

The Alberta Securities Commission and the B.C. Securities Commission have also adopted sophisticated investor definitions that permit small businesses to sell privately placed special warrants in amounts as low as \$25,000 to investors that meet their definition as a sophisticated investor.

As well, a number of other regulatory proposals in the U.S. and other countries could be adopted to facilitate small business financing in Canada. In the U.S., the Small Corporate Offering Registration System, the so-called SCOR prospectus, allows small businesses to complete the paperwork without professional assistance. The program's benefits include lower costs for issuers and the provision of information that is more meaningful to the average investor.

en placement qui, pour leur part, doivent connaître leur client et se plier aux règles d'admissibilité avant de recommander tel ou tel investissement.

Les entreprises font donc face à un dilemme. Si elles peuvent émettre des titres sur le marché public pour joindre un grand nombre d'investisseurs, le dépôt de prospectus et les règles courantes de divulgation coûtent cher et prennent beaucoup de temps. Par contre, s'en remettre aux marchés privés limite considérablement l'accès de l'entreprise aux investisseurs.

Ces dernières années, plusieurs groupes d'industries et organismes de réglementation ont reconnu le dilemme des petites entreprises et se sont dits en faveur d'aménagements pour faciliter l'accès des petites entreprises aux capitaux propres. Plus particulièrement, les seuils d'achat minimal sont généralement considérés comme un mauvais système qui restreint indûment l'accès des petites entreprises aux capitaux.

En 1997, le Comité mixte de l'industrie des valeurs mobilières sur les conflits d'intérêts a recommandé que les ATC — les administrateurs de titres canadiens, qui sont les présidents des commissions de valeurs mobilières de tout le pays — normalisent les différents seuils d'achat minimal d'une province à l'autre parce que ces différences encouragent le recours à l'arbitrage réglementaire. Le comité a aussi recommandé que les administrateurs de titres canadiens examinent diverses façons d'élargir l'accès des petites entreprises aux capitaux dans un marché non public ou exempté.

Un an auparavant, le groupe de travail de la CVMO sur les petites entreprises avait recommandé le recours à l'exemption d'investisseur accrédité qui permettrait aux émetteurs de recueillir des fonds auprès de tout particulier ayant un avoir net de 1 million de dollars et un revenu net de 200 000 \$ par an au cours des deux dernières années. Le groupe de travail a aussi recommandé une exemption à l'intention des émetteurs de sociétés au nombre restreint d'actionnaires, ce qui ressemble au règlement D aux États-Unis.

Cette exemption permettrait l'émission de titres sans prospectus à 35 personnes en plus des ventes autorisées aux investisseurs accrédités. La réforme faciliterait l'investissement d'argent de l'affection et l'investissement des anges au cours des étapes successives du développement d'une petite entreprise.

La Commission des valeurs mobilières de l'Alberta et celle de la Colombie-Britannique ont aussi adopté une définition de l'investisseur averti qui permet aux petites entreprises de vendre des mandats spéciaux placés par voie privée d'une valeur d'à peine 25 000 \$ aux investisseurs qui satisfont à leur définition d'investisseur averti.

De même, on pourrait adopter diverses autres propositions de réglementation des États-Unis et d'autres pays pour faciliter le financement des petites entreprises au Canada. Aux États-Unis, le Small Corporate Offering Registration System, connu sous le nom de prospectus SCOR, permet aux petites entreprises de remplir les documents sans recourir à l'aide professionnelle. Entre autres avantages du programme, mentionnons des coûts moins élevés pour les émetteurs et la fourniture de renseignements qui sont plus utiles à l'investisseur moyen.

Testing the waters is another innovative U.S. approach. That permits entrepreneurs to approach prospective investors without filing an initial document. If the reaction is positive, the company can then incur the cost of filing, with the confidence that a market exists for the shares.

Senator Austin: Can an investment dealer in the United States act as an agent for that small company in doing the same thing? Is preselling permitted?

Mr. Oliver: That is a very interesting question. I wish I knew the answer for sure. Let me define what I understand they are permitted to do.

They are not actually selling. They are soliciting interest, which they have to confirm once the document is filed. That is like the preselling for bought deals. It has a certain similarity.

Senator Oliver: There is not a commitment to buy.

Mr. Oliver: It is definitely not a commitment to buy. It is focused on a certain category of companies, not big companies.

With respect to your precise question as to whether an investment dealer can be involved, I would have thought so, but I am not absolutely sure about that. It is not designed for financing that would be of interest to investment firms. It is designed for real start-up situations where you are relieving the entrepreneur of the risk that they would incur all sorts of costs and then find there is no market. It is really a start-up mechanism. That is how it is targeted. It would only make sense if it were adopted for very small companies. That is what the concept is all about.

When the OSC proposed a number of recommendations in their committee in 1996, there was some negative reaction from the B.C. Securities Commission. Since then, no action has been taken. I have enquired and I understand that it is not at the top of the list of things that the CSA is studying at this time. I think it is an interesting concept and I do not see much regulatory risk involved with it.

Australia has also developed a popular financing mechanism. It is designed to promote individual investor participation in the public markets. It allows issuers to offer up to \$1 million each year in public markets, up to 20 per cent of capitalization, with abbreviated disclosure documents. Both the underwriter and the company management are subject to holding periods of up to one year.

I also understand that the Vancouver Stock Exchange has struck a committee to look at a mechanism very similar to this, and I assume they will make some recommendations in that regard.

I should like to make a quick comment on escrow policy because it is relevant. The escrow rules for initial public distribution are imposed by the provincial regulators to ensure that management and the controlling shareholders remain in place in order to implement the company's strategic plan. However, the

Tester les marchés constitue une autre politique novatrice des États-Unis. Cela permet aux entrepreneurs de pressentir des investisseurs potentiels sans déposer de document initial. Si la réaction est positive, l'entreprise peut alors engager le coût du dépôt des documents, confiante qu'il existe un marché pour ses actions.

Le sénateur Austin: Est-ce qu'un courtier en valeurs mobilières aux États-Unis peut agir en tant que mandataire de cette petite entreprise et faire la même chose? Est-ce que la prévente est autorisée?

M. Oliver: Votre question est fort intéressante. J'aimerais pouvoir vous répondre avec assurance. Permettez-moi de définir ce qu'ils ont le droit de faire, autant que je sache.

Il n'y a pas de vente proprement dite. On cherche à établir un intérêt, et celui-ci doit être confirmé une fois le document déposé. C'est comme faire la prévente pour des achats fermes. Il existe une certaine ressemblance.

Le sénateur Oliver: Il n'y a pas d'engagement à acheter.

M. Oliver: Absolument pas. On vise une certaine catégorie d'entreprises, pas les grosses.

En ce qui concerne votre question précise: un courtier en valeurs mobilières peut-il être impliqué, il me semblerait que oui, mais je n'en suis pas absolument certain. Ce système n'est pas conçu pour un financement qui intéresserait des firmes de placement. Il est conçu pour des situations réelles de démarrage où on libère l'entrepreneur du risque d'avoir à engager toutes sortes de frais pour s'apercevoir en fin de compte qu'il n'existe pas de marché. C'est essentiellement un mécanisme de départ. C'est à cela qu'il sert. Ce mécanisme n'a de sens que s'il est adopté par de très petites entreprises. C'est le but de tout le concept.

Lorsque le comité de la CVMO a proposé diverses recommandations en 1996, la Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique y a réagi de façon négative. Depuis, rien n'a été fait. Je me suis informé et je crois savoir que la question ne fait pas partie des questions prioritaires qu'étudient actuellement les administrateurs canadiens. J'y vois un concept intéressant sans grand risque réglementaire.

L'Australie elle aussi a établi un mécanisme populaire de financement pour encourager la participation d'investisseurs individuels aux marchés publics. Il permet aux émetteurs d'offrir jusqu'à concurrence de 1 million de dollars chaque année sur les marchés publics, c'est-à-dire jusqu'à 20 p. 100 de la capitalisation, avec documents de divulgation abrégés. Tant le preneur ferme que la direction de l'entreprise sont assujettis à des périodes de retenue d'un maximum d'un an.

Je crois également savoir que la Bourse de Vancouver a créé un comité chargé d'examiner un mécanisme très semblable à celui-là, et il est probable qu'il fera des recommandations à ce sujet.

J'aimerais encore faire un bref commentaire sur la politique du dépôt de titres en main tierce parce qu'elle est pertinente. Les règles à cet égard pour la distribution publique initiale sont imposées par les organismes provinciaux de réglementation pour que la direction et les actionnaires majoritaires demeurent en place

rules have acted as a disincentive to invest in small business IPOs because the escrow rules have unfairly caught certain investors, such as those investing in venture capital funds, and they have limited the liquidity of their invested shares.

I understand that Mr. Begg wanted to talk about that in some detail. However, the IDA has come up with an approach to that in response to the CSA. The securities commissions recently proposed a national escrow regime across the country to harmonize the rules and ease the escrow restrictions. Still, emerging companies would be subject to a six-year escrow and established issuers to a three-year escrow. Venture capital funds would still be caught in rules. In contrast, NASDAQ- and NYSE-listed shares are not subject to escrow, which places the Canadian markets at a disadvantage.

The IDA has recommended an alternative approach, which would allow management and controlling shareholders to sell their shares from an IPO 18 months after the IPO, subject to notification to the marketplace. This approach is analogous to the control-block selling rules. We think this makes a great deal of sense and would level the playing field between Canada and the U.S.

A number of modifications to the Income Tax Act would encourage investment in SMEs, and I would like to quickly run over them.

In comparison to other countries, the capital gains tax in Canada is 40 per cent versus 20 per cent in the U.S., generally. Our opinion is that it is far too high. As a result, investments migrate south where the tax regime provides investors with the higher returns that justify the risks associated with SMEs.

Successive governments have recognized that the tax system plays an important role in promoting or in discouraging investment in small business ventures. However, the typical approach has been to rely on targeted incentives to provide special tax breaks for business in particular sectors, such as the film industry, or for particular types of investments, such as labour-sponsored venture capital corporations.

Generally, the measures have proven somewhat inefficient or are a bit too narrowly focused. I mentioned the tax committee in Alberta looking at the LSVCCs.

A more effective approach, in our opinion, is to structure broadly based tax incentives that rely on market forces to channel equity capital to small business. I should like to mention several ideas designed to meet that objective.

The federal government could first reduce the inclusion rate for taxes on capital gains in respect to all Canadian equities. This option would increase capital flows to the equity market by increasing after-tax return.

afin de mettre en oeuvre le plan stratégique de l'entreprise. Cependant, les règles ont découragé les investisseurs de s'intéresser aux émissions initiales des petites entreprises parce que les règles du dépôt fiduciaire ont été inéquitables pour certains investisseurs, comme ceux qui investissent dans les capitaux de risque et ces règles ont restreint la liquidité de leur part investie.

M. Begg voulait discuter de cette question en détail. Cependant, l'ACCOVAM a élaboré une réponse à cette situation pour les administrateurs canadiens. Les commissions de valeurs mobilières ont proposé récemment un régime national de dépôt fiduciaire couvrant le pays tout entier pour harmoniser les règles et assouplir les restrictions. Mais les sociétés émettrices seraient toujours assujetties à un blocage de titres pendant six ans et les émetteurs établis à trois ans. Les capitaux de risque seraient toujours assujettis aux règles. Par contre, le NASDAQ et les actions inscrites à la Bourse de New York ne sont pas assujettis aux règles du blocage des titres, ce qui désavantage les marchés canadiens.

L'ACCOVAM a recommandé une solution de rechange qui permettrait aux gestionnaires et aux actionnaires majoritaires de vendre leurs actions provenant d'une émission initiale 18 mois après cette émission, à condition d'en aviser le marché. Ce système est semblable aux règles de vente des blocs importants. Nous considérons cela très raisonnable et en outre cela rendrait les règles semblables au Canada et aux États-Unis.

Un certain nombre de modifications à la Loi de l'impôt sur le revenu favoriseraient les investissements dans les PME, et j'aimerais vous en parler rapidement.

Comparativement à d'autres pays, l'impôt canadien sur les gains en capital est de 40 p. 100 contre 20 p. 100 aux États-Unis, en général. Nous jugeons cela beaucoup trop élevé. Aussi les investissements canadiens se font-ils aux États-Unis où le régime fiscal offre aux investisseurs des rendements plus élevés qui justifient les risques associés à une PME.

Les gouvernements successifs ont reconnu que le régime fiscal jouait un rôle important pour promouvoir ou décourager les investissements dans les petites entreprises. Cependant, on a toujours compté sur des stimulants ciblés pour fournir des allègements fiscaux spéciaux aux entreprises de certains secteurs comme l'industrie du film ou pour certains types d'investissements comme les sociétés à capital de risque de travailleurs.

En général, ces mesures-là se sont avérées plutôt inefficaces ou de visée un peu trop étroite. J'ai parlé du comité fiscal de l'Alberta qui examine la question des SCRT.

À notre avis, une méthode plus efficace consisterait à structurer des incitatifs fiscaux d'une large portée qui comptent sur les forces du marché pour aiguiller les capitaux propres vers les petites entreprises. J'aimerais vous préciser plusieurs idées conçues pour parvenir à cet objectif.

Le gouvernement fédéral pourrait d'abord réduire le taux d'incorporation de l'impôt sur les gains en capital pour tous les avoirs propres canadiens. Cela permettrait d'accroître les flux de capitaux vers le marché des valeurs en augmentant le rendement après impôt.

Senator Meighen: Is that somewhat similar to what they have done with respect to the gifts of appreciated shares to registered charities?

Mr. Oliver: This would be a reduction in the capital gains rate, but for equity investments, not for any type of capital.

Senator Angus: Can you give an example of this?

Mr. Oliver: We are saying that right now the rate is three-quarters of the income tax rate. It should be lowered.

Senator Meighen: That is what they have done in terms of gifts of appreciated stock in publicly traded companies.

Mr. Oliver: That is right, but they were hoping to eliminate it. I will leave it to Mr. Johnson to make that case. There is an additional policy reason to justify that.

This is the broad-based reduction in the capital gains rate by reducing the 75 per cent.

A somewhat more specific approach would be to exempt from capital gains taxes investments in IPOs of companies under a threshold revenue or market capitalization, for example, for \$10 million in revenue or \$50 million in capitalization. The exemption would be granted to original purchases of treasury shares only. I think that would result in a very positive market reaction as well as a significant increase in capital available to small company IPOs.

Senator Austin: I tend to endorse that point. Would you necessarily give the same capital exemption to the love money and the angel money? These are the people who really are taking the risks of initial entrepreneurship. As you mentioned, they are locked up in escrows and they cannot realize the benefits, if any. Very often, there are no benefits; they are just straight "forget it" investments. I would suggest that the incentive would be stronger at that level than it would be at the initial level of a public offering.

Mr. Oliver: Another approach, which would include that concept, would be to say that anyone investing in a company does not have to pay capital gains up to and until the company reaches a certain size, let us say in capitalization. After that, the capital gains would start clicking in. You could pay capital gains at the end, but only in respect to the amount beyond that, which would be more inclusive.

I am told that the \$500,000 capital gains exemption for Canadian-controlled private corporations has been a very important factor in attracting capital to the smaller companies. However, if a small business is public, the shareholders are taxed in the same way as if they purchased BCE. Thus, a suggestion is to reduce the inclusion rate for capital gains that are earned on listed shares of small companies. The measurement of that would be a matter for serious discussion. It could relate to asset size, revenue or market capitalization. You may need a number of alternatives because different industries produce different kinds of

Le sénateur Meighen: Est-ce une mesure un peu semblable à ce que le gouvernement a adopté en matière de dons à valeur accrue aux organismes de bienfaisance enregistrés?

M. Oliver: Il s'agirait d'une réduction du taux de gains en capital, mais pour les placements en actions, pas pour n'importe quel genre de capitaux.

Le sénateur Angus: Pouvez-vous nous donner un exemple?

M. Oliver: Actuellement, le taux s'élève aux trois quarts du taux d'impôt sur le revenu. Il faudrait l'abaisser.

Le sénateur Meighen: C'est ce qui a été fait pour les dons d'actions à valeur accrue des sociétés publiques.

M. Oliver: C'est exact, mais on espérait l'éliminer. Je vais laisser à M. Johnson le soin de vous parler de cette question. Il est une autre raison administrative qui justifie cette mesure.

Il s'agit de la réduction générale du taux de gains en capital en réduisant les 75 p. 100.

Une mesure plus spécifique consisterait à exempter d'impôt sur les gains en capital les investissements dans les émissions initiales d'entreprises en deçà d'un certain seuil de revenus de capitalisation spécifique de marché, par exemple, soit pour 10 millions de dollars de revenu, soit pour une capitalisation de 50 millions de dollars. L'exemption serait accordée aux achats initiaux d'actions de trésorerie uniquement. Selon moi, le marché réagirait de façon très positive et cette mesure permettrait d'accroître considérablement les capitaux disponibles pour les émissions initiales de petites entreprises.

Le sénateur Austin: Cela me semble vrai. Accorderiez-vous nécessairement la même exemption de capital à l'argent de l'affection et à celui des anges? Les gens qui engagent cet argent sont vraiment ceux qui prennent les risques de l'entreprise initiale. Comme vous l'avez dit, ils sont pris dans le carcan du blocage de titres et ne peuvent réaliser de profits, quand il y en a. Très souvent, il n'y en a pas. Ce sont tout simplement des placements «à fonds perdus». À mon avis, la mesure incitative serait plus efficace à ce niveau qu'elle ne le serait au niveau initial de l'offre publique.

M. Oliver: Une autre mesure, qui inclurait ce concept, consisterait à déclarer que toute personne qui investit dans une entreprise n'a pas à payer d'impôt sur les gains en capital avant que l'entreprise n'atteigne une certaine taille, au niveau de capitalisation par exemple. Après, les gains en capital deviendraient imposables. On pourrait payer de l'impôt sur les gains en capital à la fin, mais seulement sur la somme qui dépasserait le seuil établi, et qui serait plus inclusive.

On dit que l'exemption de 500 000 \$ sur les gains en capital des sociétés privées sous contrôle canadien a constitué un facteur très important pour attirer les capitaux vers les petites entreprises. Cependant, si une petite entreprise est une entreprise publique, les actionnaires sont imposés tout comme s'ils avaient acheté des actions de BCE. Ainsi, on pourrait réduire le taux d'incorporation pour les gains en capital réalisés sur des actions inscrites à la cote des petites entreprises. Il faudrait toutefois discuter sérieusement de la valeur de ces actions. On pourrait se baser sur la taille des actifs, le revenu ou la valeur boursière. Il faudrait peut-être

results. The knowledge-based industries in particular do not necessarily have the assets. However, they acquire the capitalization at an earlier stage.

Another idea is to permit the pass-through of business losses from small companies to their shareholders. This is similar to the pass-through provisions of subchapter S companies in the U.S.

I think the committee should also consider the U.S. approach to reducing capital gains rates for longer hold periods to discourage free riding or flipping investments.

Senator Meighen: Do you have any information as to how long that has been in force?

Mr. Oliver: I do not have that answer. I could get it for you. Would you like us to do that?

Senator Meighen: I would like any information as to what it does or does not generate. I am thinking that our present rules promote hanging on, doing nothing, sitting on the asset and not disposing of it because of the capital gains. I suppose the American rule is to the contrary, that is, the longer you hold on to it, the less you pay. I am wondering whether it applies to all capital gains investments or only ones in SMEs.

Mr. Oliver: I think I am correct in saying that if a stock is sold in less than one year, then it is regular income. That applies to everything. That is one aspect of it.

There are some dilemmas and contradictions here. You want to facilitate the process. Venture capital money comes in. It is critical at a certain stage, but they are always looking for an exit. When the exit is achieved, the money is available for new financing. That is the process you want to encourage. Unless the process is there and they see the exit, they will not put in money, or they will put in a lesser amount, or they will demand a higher return.

One controversial program covers scientific research tax credits. They would be beneficial for SMEs. However, I think one has to look at the program very carefully to see that it is structured properly.

Another point to comment on is that corporate income below \$200,000 is taxed at a reduced rate of 16 per cent. The SMEs would benefit from raising the threshold. Alternately, of course, the corporate tax rate itself could be lowered from 16 per cent. Either initiative would improve the disappointing productivity performance of small Canadian manufacturers.

Those are some of the tax issues. There are other possible government initiatives as well which could be considered, provided they are properly structured. The federal government might consider sponsoring an independent program to assist small business obtaining equity capital. The support would be provided to small businesses to assist in early stage financing. It would be conditional upon private sector financing, for example, from

diverse solutions of rechange parce que des industries différentes ont des résultats différents. Les industries du savoir en particulier n'ont pas nécessairement les mêmes actifs. Cependant, elles acquièrent des capitaux permanents plus tôt.

Une autre idée consisterait à permettre le report des pertes des petites entreprises à leurs actionnaires. Ce serait comparable aux dispositions de transfert des entreprises décrites au sous-chapitre S aux États-Unis.

Je crois que le comité devrait également envisager le système adopté aux États-Unis de réduire le taux des gains en capital sur de plus longues périodes de revenu pour décourager le resquillage boursier ou les investissements spéculatifs.

Le sénateur Meighen: Est-ce que vous savez depuis quand cette mesure est en vigueur?

M. Oliver: Je ne le sais pas. Je pourrais me renseigner si vous le voulez?

Le sénateur Meighen: J'aimerais savoir quels effets elle a. Je considère que nos règles actuelles font que les gens s'accrochent et ne font rien. Ils couvent leur actif et n'en font rien en raison des gains en capital. Je suppose que la règle américaine prévoit l'effet contraire, c'est-à-dire que plus longtemps vous vous accrochez, moins vous payez. Je me demande si cela s'applique à tous les investissements de gains en capital ou seulement ceux faits dans les PME.

M. Oliver: Je crois ne pas me tromper en disant que si on vend une action dans un délai de moins d'un an, cela est alors considéré comme un revenu régulier. Cela s'applique à tout. C'est un aspect de la question.

Mais nous trouvons ici certains dilemmes et certaines contradictions. On veut faciliter le processus. Le capital-risque arrive. Il est critique à un certain stade, mais on cherche toujours l'issue, car à ce moment-là, l'argent est à nouveau disponible pour un autre financement. C'est le processus que l'on veut encourager. Si le processus n'est pas là avec l'issue bien claire, les gens n'investiront pas l'argent, ou vont en investir moins, ou encore vont exiger un rendement plus élevé.

Un programme controversé porte sur les crédits d'impôt à la recherche scientifique. Ces crédits seraient bénéfiques aux PME. Cependant, je pense qu'il faut examiner le programme très attentivement pour s'assurer qu'il est bien structuré.

Autre point sur lequel j'aimerais faire des commentaires: les revenus de société inférieurs à 200 000 \$ sont imposés à un taux réduit de 16 p. 100. Si on haussait ce seuil, les PME en profiteraient. Ou alors, bien sûr, le taux d'impôt sur les sociétés lui-même pourrait être abaissé. L'une ou l'autre de ces mesures améliorerait la productivité décevante des petits manufacturiers canadiens.

Voilà pour les questions fiscales. D'autres initiatives gouvernementales possibles pourraient être envisagées, à la condition d'être bien structurées. Le gouvernement fédéral pourrait songer à parrainer un programme indépendant pour aider les petites entreprises à obtenir des capitaux propres. Cette aide leur serait accordée pour les aider à obtenir leur financement de départ. Elle serait conditionnelle à un financement du secteur

angels. The funding would be directed to SMEs with a certain maximum asset level or some other criterion. These would be companies that have a potential for growth in key areas, such as employment or exports. We are cautious because there is a potential for waste. It should be started modestly, carefully monitored against defined objectives and managed by specialists. I know there are other programs in place.

Mr. Chairman, that completes my presentation. I would be happy to answer additional questions.

The Chairman: In terms of changes, you laid out two broad areas. Was tax policy in a variety of areas. Another was what I would call changes by securities commissions with respect to adopting a number of the mechanisms available. You talked about the U.S. and Australia. These changes make it easier for SMEs to be launched.

You mentioned that in 1996 an Ontario commission study was criticized by the Vancouver commission and nothing happened. What is the reluctance of securities commissions in this country to fairly rapidly adopt some of the changes that are being tried elsewhere in the world? Why do we seem to be so reluctant to move into some of these new areas?

Mr. Oliver: I talked about the small business dilemma. There is also a fundamental regulatory dilemma. The key mandate of the securities commissions is investor protection. Typically, the smaller the company, the greater the risk to the investor. What is being asked for here is to reduce the amount of regulation and, potentially, the amount of investor protection in the very companies that pose the greatest risk. That is the issue for them.

I believe that there is a distinction between effective protection and theoretical protection, just as there is a distinction between effective communication and technical communication.

We have seen enormously long prospectuses, including prospectuses for the distribution of mutual funds. They are extremely difficult to get through. They are forbidding and highly technical documents. They certainly comply with the legal requirement of full, true and plain disclosure. However, they are often neither readable nor understandable.

There is a theory of investor information that says that as long as some person such as a research analyst knows and can interpret it, it will filter through. That is not always the case for the individual who receives it.

In regard to mutual funds, until recently, there was a huge amount of material on trust arrangements and so on. They are important, however, they do not have to be described in any great detail. They can be filed with the commission. Certainly the individual does not have to know about them. It is relevant for an individual purchaser of a mutual fund to know what the objectives

privé, qui viendrait par exemple des anges. Le financement serait alloué aux PME qui ont un quelconque niveau d'actif maximum ou selon d'autres critères. Il s'agirait d'entreprises qui affichent un potentiel de croissance dans des secteurs essentiels comme l'emploi ou l'exportation. Nous sommes prudents parce qu'il est possible qu'il en résulte des pertes. Il faudrait commencer le programme de façon modeste; son application devrait être minutieusement surveillée au regard d'objectifs définis et gérée par des spécialistes. Je sais qu'il existe d'autres programmes.

Monsieur le président, cela met un terme à mon exposé. Je me ferai un plaisir de répondre à d'autres questions.

Le président: Pour ce qui est des changements, vous avez décrit deux grands secteurs. L'un était la politique fiscale s'appliquant dans divers domaines. L'autre était ce que j'appellerais des changements effectués par les commissions des valeurs mobilières en vue d'adopter divers mécanismes qui leur sont offerts. Vous avez parlé des États-Unis et de l'Australie. Ces changements rendent plus facile le lancement des PME.

Vous avez dit qu'en 1996, la Commission des valeurs mobilières de Vancouver avait critiqué une étude de la Commission de l'Ontario et que rien ne s'était produit. Pourquoi les commissions des valeurs mobilières canadiennes hésitent-elles à adopter assez vite certains des changements qui sont mis à l'essai ailleurs dans le monde? Pourquoi semble-t-on être si hésitant à adopter certaines de ces nouvelles mesures?

M. Oliver: J'ai parlé du dilemme des petites entreprises. Il y a aussi un dilemme fondamental en matière de réglementation. Le mandat fondamental des commissions des valeurs mobilières est de protéger les investisseurs. En général, plus l'entreprise est petite, plus le risque est grand pour l'investisseur. Ce dont vous parlez ici, c'est d'atténuer la réglementation et, probablement, la protection de l'investisseur dans les entreprises mêmes qui posent les plus grands risques. C'est le problème des commissions des valeurs mobilières.

Je crois qu'il faut faire une distinction entre une protection efficace et une protection théorique, tout comme il existe une distinction entre une communication efficace et une communication technique.

Nous voyons parfois des prospectus très très longs, parmi lesquels des prospectus pour la distribution des fonds communs de placement. Ces documents sont très difficiles à examiner, rébarbatifs et très techniques. Ils sont certainement conformes à l'exigence, selon la loi, d'une divulgation complète, véridique et totale. Toutefois, ils sont souvent impossibles à lire ou à comprendre.

Selon une théorie sur l'information des investisseurs, tant qu'une personne comme un analyste de recherche comprend et peut interpréter le prospectus, il passera. Ce n'est pas toujours le cas pour le particulier qui le reçoit.

Pour ce qui est des fonds communs de placement, jusqu'à récemment, on produisait une masse de documents sur les contrats de fiducie, entre autres. Ces contrats sont importants, mais il n'est pas nécessaire de les décrire en détail. On peut les déposer auprès de la commission. Le particulier n'a certainement pas besoin de les connaître. Il est bon que l'acheteur de fonds communs de

are, what the purchase price is and the track record, in addition to knowing what the investment is. That was not required.

You need to look at a graph. Compare how a fund has done on a relevant index.

I have no doubt that prospectuses could be shortened dramatically and made more communicative without losing very much. That is what the SCOR prospectus in the U.S. was designed to do.

To return to the question, there is a concern that if you include less, if you try to simplify, you may be missing something. In the most risky of investments, you are protecting the investor less.

The Chairman: It sounds like the securities commissions are designed to keep themselves out of trouble as opposed to trying to solve the problem of how to encourage investment in small and medium-sized businesses. Their instinct is to play it excessively safe, which had some very significant down sides to the problem that we are all trying to solve.

Mr. Oliver: I do not think that they are trying to keep it safe for themselves, but they are trying to keep it safe for investors.

The Chairman: They are doing that by keeping it safe for themselves. If investors have problems, so do the people who run the securities commissions.

Mr. Oliver: I have always felt that the commissions should have or do have a dual mandate: investor protection and the promotion of efficient and competitive capital markets.

In the U.S. and other major capital markets, the regulators take it as part of their mandate to enhance the strength and competitiveness of their market. The chairman of the SEC goes around the world trying to increase listings on the NYSE because he wants the American capital market to be as strong as it can possibly be.

Now, the challenges are different for a market that only represents 2 per cent of the total market. However, there is always a question of necessary regulatory balance. If you apply that principle to small business financing, there is a way to make the financing more accessible without unduly increasing investor risk.

The Chairman: The solution to that problem does not rest with government at either the federal or provincial level; it rests with the securities commissions.

Mr. Oliver: I would say that part of it rests with the securities commissions. I think the security commissions are attentive to the policy objectives of governments. Signals are often taken within the context of their responsibilities as they see them.

Senator Meighen: On a point of information, did I hear you say that a number of these things could be achieved without incurring additional investor risk? What I am getting at is, what is wrong theoretically with greater risk if there is greater return? Is everything designed so that the risk profile cannot increase?

placement sache quels en sont les objectifs, quel en est le prix et quel en est le rendement, et connaisse également la nature de l'investissement. Cela n'était pas obligatoire.

Il faut regarder un graphique. Pour comparer comment un fonds s'est comporté par rapport à un index pertinent.

Il ne fait aucun doute pour moi que les prospectus pourraient être considérablement raccourcis et beaucoup plus efficaces sans que l'on y perde beaucoup. C'était l'objectif du prospectus principal aux États-Unis.

Pour revenir à la question que vous avez posée, on s'inquiète que si on en met moins, si on essaie de simplifier, on oublierait peut-être quelque chose. Dans les investissements les plus risqués, on protégerait moins l'investisseur.

Le président: On dirait que les commissions des valeurs mobilières sont là pour s'éviter des problèmes au lieu d'essayer de régler le problème qui est de savoir comment encourager les investissements dans les petites et moyennes entreprises. Leur instinct est de jouer on ne peut plus sûr, ce qui a des effets très néfastes sur le problème qu'on essaie tous de régler.

M. Oliver: Je ne crois pas que les commissions des valeurs mobilières essaient de se protéger: elles essaient plutôt de protéger les investisseurs.

Le président: Elles le font en se protégeant elles-mêmes. Si les investisseurs ont des problèmes, il en va de même des dirigeants des commissions des valeurs mobilières.

M. Oliver: J'ai toujours eu l'impression que les commissions devraient avoir ou ont effectivement un double mandat: protéger les investisseurs et favoriser des marchés financiers efficaces et concurrentiels.

Aux États-Unis et dans les autres grands marchés financiers, les organismes de réglementation considèrent comme partie de leur mandat d'accroître la force et la compétitivité de leur marché. Le président de la SEC parcourt le monde pour tenter d'accroître le nombre d'actions cotées à la Bourse de New York parce qu'il veut que le marché financier américain soit le plus fort possible.

Bien sûr, les défis sont différents pour un marché qui ne représente que 2 p. 100 du marché total. Cependant, il y a toujours cet équilibre nécessaire de la réglementation. Si l'on applique ce principe au financement des petites entreprises, il existe un moyen de rendre le financement plus accessible sans accroître indûment le risque pour l'investisseur.

Le président: La solution à ce problème, ce n'est ni le gouvernement fédéral ni le gouvernement provincial qui l'a, mais bien plutôt les commissions des valeurs mobilières.

M. Oliver: À mon avis, une partie seulement de la solution vient des commissions. Je crois qu'elles sont soucieuses des moyens d'action des gouvernements. Chacune donne à l'autre des indications dans le cadre de ses responsabilités.

Le sénateur Meighen: Petite précision: avez-vous dit que plusieurs de ces objectifs pourraient être atteints sans accroître les risques pour l'investisseur? Je me demande donc, sur le plan théorique, qu'est-ce qu'il y a de mal à prendre plus de risques si le rendement est plus élevé? Est-ce que tout est conçu pour que le risque n'augmente pas?

Mr. Oliver: I am not talking about greater economic risk. I am talking about greater risks flowing from potentially inadequate disclosure of what the risk is. Clearly, we are talking about more risk in this sector, and that is not a changeable by policy makers, other than through tax policy, I must say.

Senator Austin: Senator Kirby touched on the area that I did wish to explore, and that is the role of the regulator. As you have pointed out, the risk is higher at that level, yet the arguments are to reduce the cost of entry for people seeking capital. It is a conundrum.

Should we approach that particular issue from the point of view of a special administrative regulator system at the provincial level, designed to handle only issues in this particular area? Therefore, while we have our regulators, there are divisions among them, and there are discrete and distinctive personnel who look only at the stimulation of activity in this area and supervise this type of program.

I am concerned with the problem that honey attracts flies. We do not have many systemic problems in this area because there is not much money in the high-risk end, in the love and angels part of the business.

If we create more incentives for people to raise capital in this end, then do we create a whole new level of people skimming by providing professional services in this particular area? Entrepreneurship is alive and well and I am all for it, but sometimes it goes over the line. That is why we have supervision and overview.

Could we require some level of approval or overview? When you come to the junior capital pools, I understand that one reason why the Alberta system has worked, contrary to the opinion of so many when it was created, is that the exchange itself took the responsibility for approving the proposed venture. The capital would be raised first, but they did not allow the entrepreneurs to put it into anything they wanted in an unsupervised way. They said, "You bring us the deal, we will vet it." That was an unusual step for an exchange to take.

Therefore, they endorsed the deal when they allowed the assets to be acquired by the capital pool funds. I am wondering if that kind of system is in some way importable into this level, which is anti-regulatory in the normal approach of regulators whose first function is transparency.

I do not disagree with Senator Kirby that regulators do a certain amount of butt-protecting, and I do not disapprove of it, having been a bureaucrat at one time. I agree that they see their role as increasing the efficiency of the market.

M. Oliver: Je ne parle pas ici de risques économiques accrus. Je parle de risques accrus que pourrait provoquer la divulgation potentiellement inadéquate de la nature du risque. Manifestement, il y a plus de risques dans ce secteur, et les bureaucrates ne peuvent rien y changer, sauf en utilisant la politique fiscale, je dois dire.

Le sénateur Austin: Le sénateur Kirby a abordé la question que je voulais explorer, à savoir le rôle des organismes de réglementation. Comme vous l'avez fait remarquer, le risque est plus élevé à ce niveau-là, pourtant, on veut faciliter l'accès aux marchés pour les gens qui ont besoin de capitaux. C'est une énigme.

Pour ce faire, devrions-nous envisager un système spécial de réglementation administrative au niveau provincial qui ne s'occuperait que de ces questions? Nos organismes de réglementation ne sont pas toujours du même avis, ils ont du personnel discret et particulier qui s'occupe uniquement de stimuler l'activité dans ce domaine et de superviser ce genre de programme.

Je m'inquiète du fait que le miel attire les mouches. Nous n'avons pas tellement de problèmes systémiques dans ce domaine parce que les investissements dans les entreprises à haut risque ne sont pas tellement nombreux, tant en ce qui concerne l'argent de l'affection que l'argent des anges.

Si l'on offre davantage de mesures incitatives pour rassembler des capitaux à cette extrémité-ci, à ce moment-là, est-ce qu'on ne fait pas un nouvel écrémage du marché en offrant des services professionnels dans ce domaine en particulier? L'esprit d'entreprise est bien vivant et je suis tout à fait en faveur de cela, mais parfois, on dépasse les bornes. C'est pourquoi nous avons des organismes de surveillance.

Pourrions-nous exiger un certain niveau d'approbation ou de surveillance? En ce qui concerne les fonds communs de capitaux pour les jeunes entreprises, je crois savoir que l'une des raisons pour lesquelles le système de l'Alberta a bien fonctionné, contrairement à ce que bien des gens disaient au moment où il a été créé, c'est que la Bourse elle-même a pris la responsabilité d'approuver l'initiative. On a d'abord rassemblé les capitaux, mais on n'a pas autorisé les entrepreneurs à les placer là où ils voulaient. La Bourse a dit: «Présentez-nous le projet, nous l'approuverons.» C'était là une mesure bien inhabituelle de la part d'une Bourse.

Par conséquent, la Bourse approuvait le projet lorsqu'elle permettait que les actifs soient acquis par les fonds communs de capitaux. Je me demande si, dans une certaine mesure, ce genre de système pourrait s'appliquer ici, car cela va à l'encontre de l'approche normale des organismes de réglementation dont la fonction principale est d'assurer la transparence.

Je suis d'accord avec le sénateur Kirby que les organismes de réglementation protègent un peu leurs arrières, et je les comprends, pour avoir déjà été moi-même bureaucrate. Je comprends qu'ils estiment que leur rôle est d'accroître l'efficacité du marché.

Those are the issues at this level and I am wondering how we get at them. If you do not have an answer, I appreciate that, too.

Mr. Oliver: I would be cautious about creating a separate structure to deal with this category. To some degree, it already exists among the Canadian securities administrators who, because they are provincially based, tend to have somewhat different responsibilities in respect to financing. The Alberta Securities Commission is looking at the issues that we have been discussing proportionally more than the Ontario and British Columbia commissions.

One of the advantages of a provincial system is that there is sensitivity to regional interests and, presumably, those interests are being reflected.

Having said that, it is interesting that when the Ontario commission proposed liberalization in respect to small business financing, the B.C. commission had the most concerns. That, I assume, reflected their knowledge of some of the abuses and they focused on that. It can go either way.

It would be good to have special committees looking at this issue again, but a parallel structure of regulation would not be appropriate. However, a liberalization of access and of rules is appropriate.

Senator Austin: I submit that the mentality of the regulator of large issues and larger and more conventional market performance is a different mentality than the one that we would need to move this forward in a secure fashion. That is why we have a Business Development Bank and why the Bank of Montreal calls for a small business bank.

It is a question of culture. I have dealt with regulators in the securities industry all my life. I question whether the culture of the regulator in this area is the right culture for the broader and more sophisticated part of the industry. That is a subject to which we can perhaps return. I do not want to continue it but I did want to make the point.

Mr. Oliver: To go back to the senator's earlier comments, there was a suggestion of vetting some of the investments. I personally would be cautious about trying to have outside regulators getting into the investment process very much, if at all.

Perhaps I misinterpreted what was said. If so, I apologize.

The Chairman: Regarding Senator Austin's culture comment, this committee will face that issue in another context. In our comments on the MacKay report, this committee urged effectively that rules and regulations be changed to encourage the establishment of either much smaller community banks or smaller, more locally based financial institutions. There is a view that the corporate culture of OSFI would mitigate against that.

Voilà les problèmes à ce niveau et je me demande comment nous pourrions les régler. Si vous n'avez pas de réponse, je comprends.

M. Oliver: J'hésiterais avant de créer une structure distincte pour régler cette catégorie de problèmes. Dans une certaine mesure, cette structure existe déjà chez les administrateurs canadiens de valeurs mobilières qui, du fait qu'il s'agit d'organismes provinciaux, ont en général des responsabilités différentes en matière de financement. La Commission des valeurs mobilières de l'Alberta fait face aux problèmes dont nous discutons, toutes proportions gardées, plus souvent que les commissions de l'Ontario et de la Colombie-Britannique.

L'un des avantages d'un système provincial, c'est que les gens sont sensibles aux intérêts régionaux et, on le suppose, cela se reflète dans leurs décisions.

Cela étant dit, il est intéressant de voir que lorsque la Commission de l'Ontario a proposé la libéralisation du financement des petites entreprises, la Commission de la Colombie-Britannique est celle qui était la plus inquiète. Je suppose qu'elle avait en tête certains des abus dont elle avait été témoin et c'est là-dessus qu'elle s'est concentrée. Les deux peuvent être vrais.

Il serait bon que des comités spéciaux se penchent à nouveau sur cette question, mais une structure parallèle de réglementation ne serait pas appropriée. Pourtant, la libéralisation de l'accès aux marchés et des règles le serait.

Le sénateur Austin: À mon avis, la mentalité d'un organisme de réglementation qui doit veiller à des questions de portée plus grande et à un rendement plus conventionnel des marchés est une mentalité différente de celle dont on aurait besoin pour aller de l'avant et de façon sûre. C'est pourquoi nous avons la Banque de développement du Canada et pourquoi la Banque de Montréal demande la création d'une banque de la petite entreprise.

C'est une question de culture. J'ai fait affaire avec les organismes de réglementation de l'industrie des valeurs mobilières toute ma vie. Je me demande si la culture de ces organismes dans ce domaine est la bonne culture à adopter pour le volet plus vaste et plus sophistiqué de l'industrie. C'est là une question à laquelle on pourra peut-être revenir. Je n'irai pas plus loin, mais je tenais à soulever la question.

M. Oliver: Pour reprendre ce que disait le sénateur tout à l'heure, il a été question d'approuver certains des investissements. Personnellement, j'y songerais à deux reprises avant de permettre à des organismes de réglementation de l'extérieur de s'intéresser de près au processus d'investissement, si je leur permettais.

J'ai peut-être mal compris l'intervention du sénateur. Si oui, je m'en excuse.

Le président: En ce qui concerne les commentaires du sénateur Austin sur la culture, le comité abordera ce problème dans un autre contexte. Dans nos commentaires sur le rapport MacKay, nous avons dit effectivement que les règles et la réglementation devaient être modifiées pour encourager l'établissement soit de banques communautaires beaucoup plus petites, soit d'institutions financières axées davantage sur les besoins des collectivités.

We also recommended, as you have, an easier regulatory touch for the smaller institutions. There is a very interesting culture question as to whether that is doable under the current OSFI structure.

Mr. Oliver: There is another very big issue, which will not only change culture but will change the nature of the Canadian capital markets. Technology and globalization are combining to create a new world from which we cannot insulate ourselves. We are seeing an increasing number of Canadian companies moving to the U.S. if the capital is available there.

We must focus on being as competitive as possible. The exchanges right now are confronting the fundamental issue of whether they can keep the order flow in this country. Even if they do, can they keep it on the exchanges?

The world's capital markets are rapidly changing. Some of the implications of the changes will clearly relate to small businesses.

Senator Oliver: I learned from our dinner meeting with you and your associates that, almost to a person, you believe there is a lot of capital money in Canada that can be used for equity financing for some of these start-up small businesses, but you must find a way to get access to it. Right now there are many limitations and controls.

Our chairman has carefully itemized two of the main restrictions, one being the regulator and the second being the tax policy.

You represent the investment dealers. As an IDA, what steps are you prepared to take to help the "angel" or the professional person with excess money who is looking for ways to invest it? Can you help to open up some of these doors with the OSC? Why would the Investment Dealers Association have an interest in doing something in which they may not be able to participate or from which there is no profit or interest?

For example, if an angel wanted to go to a mom-and-pop operation that needed some equity, what is in it for the IDA? How far are you prepared to push to have some of these changes made?

Mr. Oliver: In terms of pure self-interest, the ability and willingness of angels to finance small companies implies that more companies will reach the IPO stage and, therefore, be clients for more traditional financing.

Senator Oliver: At the beginning, the angels do not need you, do they?

Mr. Oliver: They often need our firms' employees. The officers and directors of investment firms are very big players in private financing. Often they are, all publicity notwithstanding, angels. That is another aspect.

Certains disent que la culture d'entreprise du Bureau du surintendant des institutions financières irait à l'encontre de cela.

Tout comme vous, nous avons recommandé un assouplissement de la réglementation pour les petites institutions. Il y a ici une question de culture très intéressante quant à savoir si cela est possible dans le cadre de la structure actuelle du BSIF.

M. Oliver: Il y a aussi un autre très gros problème, qui non seulement changera la culture, mais la nature des marchés financiers au Canada. La technologie et la mondialisation des marchés ensemble sont en train de créer un nouveau monde. De plus en plus d'entreprises canadiennes, constate-t-on, déménagent aux États-Unis si les capitaux sont disponibles là-bas.

Nous devons tout faire pour être aussi concurrentiels que possible. Actuellement, les Bourses font face à un problème fondamental, qui est celui de savoir si elles peuvent continuer d'attirer l'activité au Canada. Et même si elles y parviennent, peuvent-elles garder tout cela chez elles?

Les marchés financiers du monde changent rapidement. Et les petites entreprises vont ressentir certains de ces changements.

Le sénateur Oliver: J'ai appris à notre dîner avec vous et vos associés que presque tout le monde chez vous croit qu'il y a beaucoup d'argent au Canada qui peut être utilisé pour le financement des capitaux propres destinés au démarrage de certaines petites entreprises, mais qu'il faut trouver un moyen d'y accéder. Actuellement, les restrictions et les mesures de contrôle sont nombreuses.

Notre président a soigneusement décrit deux des principales restrictions, l'une étant la réglementation, l'autre la politique fiscale.

Vous représentez les courtiers en valeurs mobilières. Quelles mesures votre association est-elle disposée à prendre pour aider les «anges» ou les professionnels qui ont un excédent d'argent et qui cherchent des moyens de l'investir? Pouvez-vous leur ouvrir certaines portes à la CVMO? Pourquoi l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières s'intéresse-t-elle à une mesure à laquelle elle ne pourra peut-être pas participer ou de laquelle elle ne tirera aucun profit ou intérêt?

Par exemple, si un ange voulait investir dans une petite entreprise familiale qui a besoin de capitaux, qu'est-ce qui intéresse l'ACCOVAM là-dedans? Jusqu'où êtes-vous prêts à aller pour faire adopter certains de ces changements?

M. Oliver: En ce qui a trait à notre intérêt pur et simple, la capacité et la volonté des anges de financer les petites entreprises signifient qu'un plus grand nombre d'entreprises vont atteindre l'étape de l'émission initiale et qu'elles deviendront des clients qui auront besoin d'un financement plus traditionnel.

Le sénateur Oliver: Au début, les anges n'ont pas besoin de vous, n'est-ce pas?

M. Oliver: Ils ont souvent besoin des employés de nos firmes. Les mandataires et les administrateurs des firmes de placement connaissent très bien le domaine du financement privé. Toute publicité mise à part, ce sont souvent des anges. Ça c'est autre chose.

Senator Oliver: That does not generate any fee income for your clients.

Mr. Oliver: It does not do so immediately, but, obviously, if individuals at a brokerage firm have helped to start a company, it is likely that their firm will be involved in the financing. We must be very careful that there are no conflicts. That is one of the issues for the committee.

It is a natural kind of continuum; they supply the individual financing and then it goes on to the next stage. Conflicts exist, but they can be addressed.

That is another type of self-interest. In addition, some of our firms are actively involved as merchant bankers and venture capitalists. Some of them have distinct operations, including the bank-owned firms, because if it is done properly, it can be quite attractive.

There is one other thing to be said and this never gets a positive reaction, I must say. Some people who are complaining about not enough capital do not necessarily represent interesting opportunities. Sometimes companies do not get the funds because they should not.

The Chairman: They may have a bad idea.

Mr. Oliver: I cannot quantify that, but there is clearly more money desired than money received, and part of it relates to the soundness of the enterprise.

Senator Oliver: A number of angels who have money and who would like to place it would like to get rid of as much red tape as possible in making that investment. That is where the regulator comes in. How far are you prepared to go in terms of a minimum cap of, say, \$100 million? Should we do away with a lot of the traditional regulator red tape in equity start-ups? How far are you prepared to go, or are you afraid that the risks could be so great that we could do irreparable damage to investing in Canada?

Mr. Oliver: I think we can go quite far without incurring too much additional or inappropriate risk. Lowering the thresholds to bring in money in smaller amounts makes a lot of sense. Those higher numbers do not really have the impact they should.

As I mentioned, many sophisticated people would be prepared to invest smaller amounts because they would like to diversify that kind of investment. I think the numbers should be reduced because the size of the individual investment is a very rough measure of sophistication. It is not directly related to sophistication at all. It is related to the amount of money available to an individual.

This issue was examined by the OSC, and there was much concern about opening it up. The most difficult thing was to come up with a definition of "sophistication." They could not seem to

Le sénateur Oliver: Mais cela ne génère pas de revenus pour vos clients?

M. Oliver: Pas sur-le-champ, mais de toute évidence, si des employés d'une firme de courtage ont participé au lancement d'une entreprise, il est probable que leur firme participera au financement. Nous devons faire très attention d'éviter tout conflit. C'est là un des problèmes que pourrait examiner le comité.

C'est en quelque sorte un continuum naturel; nos clients fournissent le financement individuel, puis on passe ensuite à l'étape suivante. Il y a des conflits, mais les choses peuvent s'arranger.

C'est une autre forme d'intérêt personnel. En outre, certaines de nos firmes sont spécialistes des services de banques d'investissement et sont des sociétés d'investissement en capital de risque. Certaines d'entre elles ont des entités distinctes, y compris les firmes appartenant à des banques, parce que si le travail est bien fait, cela peut être assez intéressant.

J'aimerais aussi dire une autre chose qui n'est jamais bien reçue, je l'admetts, mais je dois la dire. Certaines personnes qui se plaignent du manque de capitaux ne représentent pas nécessairement des possibilités intéressantes. Parfois, les entreprises n'obtiennent pas les fonds parce qu'elles ne doivent pas les obtenir.

Le président: Leur idée n'est peut-être pas la bonne.

M. Oliver: Je ne saurais le dire, mais manifestement l'entreprise veut plus d'argent qu'elle n'en reçoit, et cela s'explique en partie par le bien-fondé de l'entreprise.

Le sénateur Oliver: Plusieurs anges qui ont de l'argent à investir souhaitent éviter le plus possible les tracasseries administratives. C'est là qu'intervient l'organisme de réglementation. Jusqu'où êtes-vous prêts à aller, disons, pour accepter une capitalisation minimale de 100 millions de dollars, par exemple? Devrions-nous éliminer beaucoup de tracasseries administratives au chapitre de la réglementation dans le démarrage d'entreprises? Jusqu'où êtes-vous prêts à aller, ou craignez-vous que les risques pourraient être à ce point importants que nous pourrions faire des dommages irréparables aux investissements au Canada?

M. Oliver: Je pense que nous pouvons aller assez loin sans courir trop de risques supplémentaires ou inadéquats. Abaisser les seuils pour attirer de l'argent en plus petites quantités est une mesure très sensée. Ces chiffres élevés n'ont pas réellement l'impact qu'ils devraient avoir.

Comme je l'ai dit, beaucoup de gens avertis seraient disposés à investir des plus petites sommes parce qu'ils veulent diversifier leurs investissements. Je pense que les montants devraient être réduits parce que la taille de l'investissement individuel ne permet pas tellement de savoir si un investisseur est averti ou pas. Cela n'a rien à voir directement. Tout dépend de la somme dont dispose la personne.

La CVMO a examiné la question, et elle s'est dite très préoccupée d'ouvrir les portes. Le plus difficile était de trouver une définition d'un «investisseur averti». On ne semblait pas

do it directly. They could not relate it to taking a course or investing for a certain period of time.

We all know that people can inherit money and not have any investment experience. There is a lot of concern that someone who has inherited a good amount but has no other means of support would somehow see that money eroded because of unscrupulous advisors.

Size was not a way to arrive at the "sophistication" definition. I think they were being cautious in deciding not to change it. That was a few years ago. However, I think something must be done.

Senator Oliver: Senator Angus threw out the phrase "flow-through shares" earlier. They were very popular in the mining industry in Quebec and were a way of raising capital. Are flow-through shares and other share structures something you would recommend as a way of getting access to more of this capital?

Mr. Oliver: I am not up-to-date on that specific vehicle, although it has been important.

In respect to some vehicles — not that one particularly — there is a tendency to purchase based upon the tax advantage rather than the economic value of the investment. Often in these cases someone will include, for example, the RRSP deduction, which is available for any type of investment, and attribute to that tax advantage investment that additional tax break, which has nothing to do with it. Then they will take a look at the return and include the tax rebate as part of the first-year return. That is analytically wrong. They should really look at the after-tax investment and see what return they get on that.

The advantage of the tax break is that a larger amount of money is available than was actually invested on an after-tax basis. Eventually, you have to recover that amount or you will be behind the eight ball.

Senator Oliver: Is the IDA thinking of bringing others forward?

Mr. Oliver: Not at the moment, no.

Senator Kroft: I wish to continue or broaden the subject of tax-related solutions to enhancing investment in small and medium-sized businesses. Senator Oliver came at it from the perspective of flow-through shares. You had a list of tax-related items. Most of them have been on my personal list for 25 years. Whether it is the flow-through of losses, preferential capital gains rates, or the ability to file a consolidated return, we have never been very good at using tax policy to enhance investment. The exception is targeted industrial areas, and they tend to have been in the cultural field. Obviously, it has been used in science with either too great a success or mixed success.

pourvoir le faire directement, il n'était pas possible de formuler cette définition en fonction de cours à suivre ou de période d'investissement.

Nous savons tous que des gens peuvent hériter de sommes d'argent et ne pas avoir d'expérience en placement. On s'inquiète beaucoup de ce que quelqu'un qui hérite d'une bonne somme n'ait pas d'autres moyens de soutien et risque de voir l'argent lui filer entre les doigts à cause de conseillers peu scrupuleux.

La somme comme telle n'était pas une façon de définir ce qu'était un «investisseur averti». Je pense que la Commission a fait preuve de prudence en décidant de ne rien changer. C'était il y a quelques années. Cependant, je pense qu'on doit faire quelque chose.

Le sénateur Oliver: Le sénateur Angus a utilisé tout à l'heure le terme «actions accréditives». Elles étaient très populaires dans l'industrie minière au Québec et elles constituaient un moyen de rassembler des capitaux. Est-ce que vous recommanderiez les actions accréditives ou une autre structure pour avoir accès à plus de capitaux?

M. Oliver: Je ne connais pas les derniers détails de ce véhicule d'investissement particulier, même s'il est important.

Pour ce qui est de certains véhicules de placement — pas celui-là en particulier — les gens ont tendance à investir en fonction de l'avantage fiscal accordé et non de la valeur économique du placement. Souvent, en pareils cas, la personne inclura, par exemple, la déduction au titre du REER, qui est accordée pour tous les types de placement, et attribuera à cet investissement qui accorde un avantage fiscal, cet allègement fiscal supplémentaire qui n'a rien à voir avec le placement. Ensuite, les gens vont examiner le rendement et inclure la réduction d'impôt dans le rendement de la première année. Une telle analyse est erronée. Ils devraient plutôt examiner l'investissement après impôt et voir quel rendement ils obtiennent.

L'avantage de l'allègement fiscal, c'est que l'investissement a rapporté après impôt. Ensuite, il faut recouvrer cet argent, sinon vous êtes en difficulté.

Le sénateur Oliver: Est-ce que l'ACCOVAM songe à proposer d'autres mesures?

M. Oliver: Non, pas pour le moment.

Le sénateur Kroft: J'aimerais poursuivre ou élargir l'étude des solutions fiscales visant à accroître les investissements dans les petites et moyennes entreprises. Le sénateur Oliver a parlé des actions accréditives. Vous avez donné une liste de mesures fiscales dont la plupart sont sur ma liste personnelle depuis 25 ans. Qu'il s'agisse du report des pertes, des taux préférentiels de gains en capital ou de la possibilité de produire une déclaration consolidée, au Canada, nous n'avons jamais tellement bien réussi à utiliser la politique fiscale pour accroître les investissements, à l'exception peut-être des secteurs industriels ciblés, qui se retrouvent dans le domaine culturel. De toute évidence, la politique fiscale a été utilisée dans le domaine de la science sans trop de succès, ou de façon mitigée.

I happen to be a great believer in the use of tax policy as a way of encouraging investment in an area where the government has a policy objective, particularly as we are taxed at a disadvantage to our large neighbour and have to try to close some of that ground. As this committee continues to work, I will therefore always be preoccupied, among other things, with tax opportunities to achieve some of these goals.

Do you have an overall view as to how you would rate this by way of importance, but more broadly as to the cultural environment of tax issues? How far have you gotten with these issues when you raised them? Where were you rebuffed? Who said that will not work and why?

Mr. Oliver: I agree that tax policy is probably the most effective way to achieve fundamental objectives in respect to small business financing. As to why, there is no taxpayers' revolt in Canada yet.

I raised this question in the visits we have had with provincial finance ministers across the country. I raise the issue of tax policy with the Minister of Finance when we see him once a year.

The Government of Alberta, in particular, as you might imagine, is frustrated that there is not as much enthusiasm for tax reductions as one might have thought because, in principle, why would anyone want to pay more taxes?

I think they felt that a reduction in tax policy is viewed by people as a code for a reduction in certain specific, highly valued programs. They think about the program most important to them, and they think that will be reduced. Of course it may or may not be reduced, but probably will not be in the short term.

The public, understandably, is not always attuned to all the economic consequences of fiscal policy. I do not think they have been convinced yet that a reduction in taxes ultimately enhances employment, wealth and the ability to finance government programs.

Senator Kroft: You are coming at this in a very broad way. I am referring to the specific area of a small business looking for financing assistance, forgetting whether the taxpayer will get a benefit because that is too often a preoccupation of politicians looking over their shoulders.

The other side of that same coin is that some person trying to start a small business may have capital available that they would not have if there were no incentive to provide that capital. I am coming back to your annual meeting with the Minister of Finance. I would like some idea of the enthusiasm or specificity with which you and your organization have tended to pursue tax areas, or have they not been a significant part of your agenda?

Mr. Oliver: We have, each year, raised with the Minister of Finance the question of capital gains, and specifically more favourable capital gains treatment for small enterprises. We have, I think it is fair to say, not been given any indication that the government is about to do anything in that respect at this time.

Je crois fermement à l'utilisation de la politique fiscale pour encourager les investissements dans un domaine où le gouvernement a une politique, surtout parce que notre taux d'imposition nous défavorise par rapport à notre grand voisin et que nous essayons de bloquer certaines des échappatoires. Tout au long des travaux du comité, je vais m'intéresser, entre autres choses, aux possibilités qu'offre la politique fiscale d'atteindre certains de ces buts.

De façon générale et par ordre d'importance, et de façon plus large en matière culturelle, comment classeriez-vous les mesures fiscales? Dans quelle mesure avez-vous réussi à régler les problèmes soulevés? Vous a-t-on fermé la porte? Qui a dit que cela ne fonctionnerait pas et pourquoi?

M. Oliver: Je reconnais que la politique fiscale est probablement l'outil le plus efficace pour atteindre les objectifs fondamentaux du financement des petites entreprises. Quant aux raisons, il n'y a pas encore de révolte des contribuables au Canada.

J'ai soulevé la question lors des visites que nous avons faites aux ministres des Finances provinciaux de tout le pays. Je soulève la question de la politique fiscale lors de notre rencontre annuelle avec le ministre des Finances.

Le gouvernement de l'Alberta, plus particulièrement, vous vous en doutez, est frustré de voir que les réductions fiscales ne soulèvent pas autant d'enthousiasme qu'on aurait cru parce que, en principe, pourquoi quelqu'un voudrait-il payer plus d'impôt?

Le gouvernement de l'Alberta doit s'être dit que tout allègement fiscal est perçu par les gens comme un signal qu'il y aura certains programmes spécifiques très appréciés. Les gens pensent au programme qui est le plus important pour eux, et se disent qu'il sera réduit. Bien sûr, ce sera peut-être le cas, mais probablement pas à court terme.

On le comprend bien, le public n'est pas toujours au courant de toutes les conséquences économiques de la politique financière. On n'a pas encore réussi à le convaincre, je crois, qu'une réduction d'impôt, en bout de ligne, améliore l'emploi, la richesse et la capacité de financer les programmes du gouvernement.

Le sénateur Kroft: Vous abordez la question dans une perspective très large. Je pense ici aux petites entreprises qui ont besoin d'aide pour leur financement, en oubliant que le contribuable obtiendra un avantage fiscal, car c'est là trop souvent la préoccupation des politiciens.

L'envers de la médaille, c'est qu'une personne qui souhaite lancer une petite entreprise aura des capitaux qu'elle ne pourrait avoir s'il n'y avait pas de mesures incitatives. Je reviens à votre rencontre annuelle avec le ministre des Finances. J'aimerais savoir avec quel enthousiasme et quelle précision vous et votre organisation avez préconisé l'adoption de mesures fiscales, ou si elles ne font pas encore partie importante de votre programme?

M. Oliver: Chaque année, nous soulevons auprès du ministre des Finances la question des gains en capital, et plus spécifiquement, un traitement plus favorable de ces gains pour les petites entreprises. Je crois qu'il est juste de dire que nous n'avons pas encore d'indication que le gouvernement est sur le point de

They have not necessarily disagreed with the concept, but we have been given no indication that they are about to do anything in that regard.

I would make one other broad comment in that respect, and this is something that we raised in our last visit. If you look at the U.S. experience, there is a paradox at work. When you reduce capital gains rates, the capital gains taxes collected increase. The government is therefore at an advantage, as are the individual investors who then feel liberated to dispose of investments. The tax policy is thus less intrusive and does not distort the economic process.

Some academic studies go the other way, but there is a lot of evidence to suggest that that does in fact work.

Senator Angus: You mentioned that you could supply us with studies and background materials. I think the capital gains tax must be the critical area here. I have always been of the view that at these high levels that currently exist in Canada, there are millions of dollars tied up in unrealized gains that would, in the normal course, be reinvested and used exactly for the type of SME investment we are talking about here. The net result would be levered many times over in terms of an industrial and economic plus. Yet, the naysayers and the people that Senator Kroft suggests are out there inhibiting progress keep saying, "No, no, it is revenue negative." You just said that there are studies that show that for every rate percentage you go down, there is more revenue.

It seems to me that some very persuasive statistics must be available to show that if, for example, we went from 40 to 20 right away, there would be a fantastic boon to our economy, but those statistics are not coming out. People like ourselves, who could, as Senator Kroft suggest, aggressively advocate such a change, with some credibility, do not have the tools. Can you provide us with something like that?

Mr. Oliver: I believe that there are studies available. I will attempt to locate them and present them to your committee, if I can do that.

Senator Angus: That would be great.

I agree with nearly everything you have said about the constructive things that your own members do in terms of supplementing the regulator and making prospectuses user-friendly to your clients. I cannot tell you how many dealers have told me that they would have so much more business if the capital gains tax were reduced. They have said that they would invest millions in trying to present the case in a proper way.

You also talked about regulatory arbitrage in Canada. Could you elaborate by telling us how prevalent it is in this country, giving a few specific, striking examples to make the point, and to show how it is detrimental to the flow of capital to small businesses?

prendre quelque mesure que ce soit à cet égard. Il ne rejette pas nécessairement le concept, mais on ne nous a donné aucune indication que des mesures seront adoptées à cet égard.

J'aimerais faire un autre commentaire général à ce sujet, et c'est là une question que nous avons soulevée lors de notre dernière rencontre. Si vous regardez ce qui se passe aux États-Unis, il y a là un paradoxe. Si vous réduisez le taux d'imposition des gains en capital, l'impôt tiré des gains en capital augmente. Le gouvernement est donc avantagé, tout comme les investisseurs individuels qui se sentent alors libres de faire leurs investissements. La politique fiscale est donc alors moins envahissante et ne vient pas perturber le processus économique.

D'autres études universitaires préconisent le contraire, mais il y a beaucoup de preuves qui indiquent que cette politique est efficace.

Le sénateur Angus: Vous avez dit que vous pourriez nous fournir des études et des documents d'information. Je crois que l'impôt sur les gains en capital doit être ici la question essentielle. J'ai toujours dit qu'à cause des niveaux élevés de taxation au Canada, des millions de dollars sont gelés; ce sont là des placements qui, normalement, seraient réinvestis et utilisés exactement pour le type d'investissement dans les PME dont nous parlons ici. En bout de ligne, l'activité industrielle et l'activité économique en sortiraient certainement gagnantes. Pourtant, les empêcheurs de tourner en rond et les gens dont le sénateur Kroft dit qu'ils nuisent au progrès prétendent qu'il n'en est rien. Vous venez de dire que des études montrent que pour chaque diminution du pourcentage d'imposition, les recettes augmentent.

Il doit y avoir, il me semble, des statistiques très convaincantes qui montrent que si, par exemple, le taux passait de 40 à 20 p. 100 dès maintenant, cela représenterait un avantage fantastique pour notre économie, mais ces statistiques-là ne sortent pas. Nous qui pourrions, comme l'a dit le sénateur Kroft, préconiser un tel changement, et avec une certaine crédibilité, nous n'avons pas les outils. Pourriez-vous nous fournir ces statistiques?

M. Oliver: Je crois qu'il existe des études. Je vais tenter de les trouver et de les remettre au comité, si je le peux.

Le sénateur Angus: Ce serait bien.

Je suis d'accord avec vous sur presque tout ce que vous avez dit au sujet des mesures constructives de vos membres pour donner l'information à l'organisme de réglementation et faire en sorte que vos prospectus soient plus faciles à lire pour vos clients. Je ne peux pas vous dire combien de courtiers m'ont dit qu'ils auraient tellement plus de travail si l'impôt sur les gains en capital était réduit. Ils m'ont dit que les gens investiraient des millions pour bien faire valoir leur point de vue.

Vous avez également parlé de l'arbitrage réglementaire au Canada. Pourriez-vous nous donner plus de détails et nous dire quelle est l'importance de cet arbitrage chez nous, nous donner des exemples marquants et spécifiques pour illustrer ce que vous dites et pour montrer que cela bloque l'acheminement des capitaux vers les petites entreprises?

Mr. Oliver: Happily, regulatory arbitrage is decreasing rapidly as the provinces harmonize regulations across the country. I referred to regulatory arbitrage in the context of the escrow policy. I understand there are some differences, but I guess there is a possibility of a company doing a financing in one provincial jurisdiction as opposed to another because the hold period is less. It is that kind of issue.

Regulatory arbitrage will be more of a problem for Canada overall compared to other jurisdictions if our rules are more stringent, regulation is more complicated, duplicative or costs more money, or if there is more regulatory uncertainty. That is why, in a period of globalization, we need to be as efficient and competitive as we can be.

Senator Angus: This is the argument for the national securities commission.

Mr. Oliver: It is certainly an argument for regulatory harmonization.

Senator Angus: I am interested in the flow-through shares. I have the same list as Senator Kroft. I do not know whether I have had it for 25 years, but it certainly seems to me to be a growing list. To the extent that some of these so-called tax incentives have been employed as ways of raising capital, I have come to the conclusion that they have been almost like an investor con. At the end of the day, it is never properly explained. You do your investment and you get your write-off on next year's tax, as you describe, but there is always a day of reckoning. First, you end up with a zero cost base on the shares, but also, to the extent that you have taken the write-offs, you have wiped out your access to the \$500,000 capital gains exemption. Far from being an incentive, other than some short-term medicine on a guy's tax return, they end up creating terrible problems. They have been abused, perhaps unwittingly, by members of your association. Do you have any comments on that? Do I have it wrong?

Mr. Oliver: One of the problems with tax incentive programs is that sometimes people are just attracted by the immediate tax reduction without first looking at the fundamental economics of the investment and then how the tax program actually works. I think that if one does that, then there should not be a problem with these programs and they can be looked at objectively. They do make sense for many people. The problems come if they are being purchased without knowledge of the consequences.

Senator Angus: They give you one apparent quick fix.

The Chairman: They are a "here and now" solution.

Senator Angus: People are not aware of the complexity. They are taking away another incentive to investment in the SMEs. Clients are just blown away when they wake up to this fact. They are ready to make an investment in a small business and then find

M. Oliver: Heureusement, l'arbitrage réglementaire diminue rapidement au fur et à mesure que les provinces harmonisent leur réglementation à la grandeur du pays. J'ai parlé d'arbitrage réglementaire dans le contexte de la politique du blocage des titres. Je crois savoir qu'il y a certaines différences, mais je crois qu'il est possible qu'une entreprise puisse faire du financement dans une province et non dans une autre parce que la période de retenue est moins longue. C'est là le genre de problème.

L'arbitrage réglementaire sera davantage un problème pour le Canada en général comparativement à d'autres pays si nos règles sont plus rigoureuses, si la réglementation est plus compliquée, s'il y a chevauchement ou si elle coûte plus cher, ou encore s'il y a de l'incertitude en matière de réglementation. C'est pourquoi, en période de mondialisation des marchés, nous devons être le plus efficaces et le plus concurrentiels possible.

Le sénateur Angus: Vous militez ici en faveur d'une commission nationale des valeurs mobilières.

M. Oliver: Je milite certainement ici en faveur de l'harmonisation de la réglementation.

Le sénateur Angus: Les actions accréditives m'intéressent. J'ai la même liste que le sénateur Kroft. Je ne sais pas si je l'ai depuis 25 ans, mais il m'apparaît certainement qu'elle s'allonge. Pour ce qui est des mesures incitatives fiscales employées pour réunir des capitaux, j'en suis venu à la conclusion qu'elles ont presque découragé les investisseurs. En fin de compte, on n'explique jamais les choses comme il faut. La personne fait son placement, elle réclame la déduction sur sa déclaration de revenus de l'année suivante, comme vous le dites, mais il faut toujours rendre des comptes un jour ou l'autre. Premièrement, vous vous retrouvez avec un prix de base nul pour les actions, mais aussi, dans la mesure où vous avez pris les réductions d'impôt, vous n'avez plus accès à l'exemption de 500 000 \$ pour les gains en capital. Loin d'être un incitatif, mis à part le fait qu'elles allègent un peu à court terme la déclaration de revenus de l'investisseur, ces mesures créent des problèmes graves. Des membres de votre association en ont abusé, peut-être inconsciemment. Avez-vous des commentaires à faire là-dessus? Est-ce que j'ai mal compris?

M. Oliver: L'un des problèmes que posent les programmes de mesures incitatives fiscales est que parfois, les gens sont seulement attirés par la réduction d'impôt immédiate sans d'abord examiner les avantages économiques fondamentaux de l'investissement et sans voir comment le programme fiscal fonctionne en réalité. Je pense que si on prend le temps de s'y arrêter, ces programmes ne devraient pas créer de problèmes et on peut voir qu'ils ont des effets bénéfiques. Ils sont très avantageux pour beaucoup de gens. Les problèmes se posent si les gens y accèdent sans en connaître les conséquences.

Le sénateur Angus: En apparence, ils vous accordent un remède rapide.

Le président: Ils constituent une solution «immédiate».

Le sénateur Angus: Les gens n'en connaissent pas la complexité. Ils utilisent une autre mesure incitative visant à faciliter les investissements dans les PME. Les clients sont tout simplement renversés quand ils découvrent la réalité. Ils sont prêts

that the advantage that was supposedly there is not there. They are surprised.

As Senator Austin said, the menu is huge. I hope this is the beginning of many days like this so we can talk about it.

The Chairman: As a one-person round table, this has been terrific. I do not know how we would have handled two other witnesses.

Senator Meighen: I think the ground has been well tilled by everyone, but I want to go back to one point. I was passed a note that reinforces the problem of perception that seems to exist out there. I am informed that in the budget speech there was a mention that a 5 per cent reduction in the capital gains rate would result in a lost revenue of approximately \$113 million. This is the mindset that is there. No doubt it would initially, if you just look at one side of the ledger, but there are other aspects that seem to be ignored. Most people, particularly in government, seem to think that capital gains deal solely with financial assets. They also deal with plant, equipment and immovable property and all kinds of things that are affected by the way we treat them.

I would hope that the IDA and others would hone in on the statistics, because we need to get at this perception that capital gains affect the rich only. In the public's mind, I think it covers the quick flipper in the stock market. I go back to that point about the American regulation that differentiates between the length of time the financial asset is held and the rate of tax it is subjected to when sold. That might go some way to alleviating the false perceptions.

Senator Angus said he was interested in the flow-throughs and indicated how he came at the question. I think he is quite right. To me, across-the-board, generalized reform would be better than putting too much faith in this cherry-picking. Governments, to be charitable, are no wiser than anyone else in picking the area they want to improve. In fact, they often get it wrong, as do the rest of us. That is more of an editorial comment than anything else, but I would think that an across-the-board reduction in capital gains, perhaps following the period an asset has been held, do much to decide that we would favour this or that particular sector by a tax scheme for an indeterminate period of time.

The Chairman: Thank you very much for attending. You will give the data you have to our research staff, and we will be back to you. We have such a huge number of issues here that we will want to use the help of you and your staff as much as possible.

Mr. Oliver: I could also suggest that there are some members of our association whose firms are actively involved in this area, and they would be able to provide additional insight, if that is something in which you would be interested.

à faire un investissement dans une petite entreprise pour découvrir ensuite que l'avantage qu'ils devaient avoir n'est pas là. Ils sont surpris.

Comme l'a dit le sénateur Austin, le choix est grand. J'espère que nous ne faisons que commencer à parler de ces avantages.

Le président: Votre témoignage est extraordinaire. Je ne sais pas comment nous aurions pu poser des questions à deux autres témoins.

Le sénateur Meighen: Je pense que la voie a été bien ouverte par tout le monde, mais j'aimerais revenir à une question. On m'a transmis une note qui renforce le problème de perception qui semble exister. On me dit que dans le discours du budget, il est écrit qu'une réduction de 5 p. 100 du taux d'imposition sur les gains en capital se traduirait par une perte de recettes d'environ 113 millions de dollars. C'est ce qu'on dit. Nul doute que c'est ce qui se passerait au départ, si on examine seulement un côté du grand livre, mais il y a d'autres aspects qui semblent avoir été ignorés. La plupart des gens, surtout au gouvernement, semblent penser que les gains en capital portent uniquement sur les actifs financiers. Ils concernent également l'usine, l'équipement et les biens immeubles, toutes ces choses qui sont affectées par la façon dont on les traite.

J'espère que l'ACCOVAM et d'autres organisations se serviront des statistiques, parce que nous devons changer la perception que les gains en capital touchent uniquement les riches. Dans l'esprit du public, je crois que l'on pense seulement aux investissements qui se font rapidement sur les Bourses. Je reviens à cette question au sujet de la réglementation américaine où on fait une différence entre la période de retenue de l'actif financier et le taux d'imposition auquel il est assujéti une fois vendu. Une telle mesure pourrait peut-être permettre de changer ces perceptions erronées.

Le sénateur Angus a dit qu'il s'intéressait aux actions accréditives et a indiqué comment il en est arrivé là. Je crois qu'il a tout à fait raison. À mon avis, il serait préférable d'effectuer une réforme généralisée que de mettre trop d'espoir dans ces mesures conçues pour plaire à chacun. Les gouvernements, pour faire preuve de charité, ne sont pas plus sages que n'importe qui d'autre en ce qui a trait aux questions qu'ils veulent améliorer. En fait, ils se trompent souvent, tout comme nous. Mon commentaire est plus un commentaire explicatif qu'autre chose, mais je pense qu'une réduction générale des gains en capital, après peut-être la période de retenue, contribuerait davantage à privilégier un secteur en particulier grâce à un régime fiscal pendant une période indéterminée.

Le président: Merci beaucoup d'être venu témoigner aujourd'hui. Vous remettrez les données que vous avez à notre personnel de recherche, et nous vous recontacterons. Nous avons tellement de questions à étudier ici que nous voudrions certainement recourir le plus possible à vos services et à ceux de votre personnel.

M. Oliver: Permettez-moi de vous dire également que certains membres de notre association dont les firmes s'intéressent activement à cette question pourraient vous donner des renseignements supplémentaires, si cela vous intéresse.

The Chairman: Thank you.
The committee adjourned.

Le président: Merci.
La séance est levée.



If undelivered, return COVER ONLY to:
Public Works and Government Services Canada —
Publishing

45 Sacré-Coeur Boulevard,
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

*En cas de non-livraison,
retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à:*
Travaux publics et Services gouvernementaux Canada —
Édition
45 Boulevard Sacré-Coeur,
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

WITNESSES—TÉMOINS

March 2, 1999

From the Department of Industry Canada:

Ms Michelle d'Auray, Executive Director, Electronic
Commerce Task Force.

From the Information Technology Association of Canada:

Mr. Robert Crow, Vice-President, Policy;

Mr. Bill Munson, Director, Policy.

From the Public Interest Advocacy Centre:

Ms Philippa Lawson.

From Cebra Inc.:

Mr. Bob Binns, Vice-President, Public Sector.

March 4, 1999

From the Investment Dealers Association of Canada:

Mr. Joseph Oliver, President.

Le 2 mars 1999

D'Industrie Canada:

Mme Michelle d'Auray, directrice exécutive, Groupe de
travail sur le commerce électronique.

De l'Association canadienne de la technologie de l'information:

M. Robert Crow, vice-président, Politiques;

M. Bill Munson, directeur, Politiques.

Du Centre pour la promotion de l'intérêt public:

Mme Philippa Lawson.

De Cebra Inc.:

M. Bob Binns, vice-président, Secteur public.

Le 4 mars 1999

*De l'Association canadienne des courtiers en valeurs
mobilières:*

M. Joseph Oliver, président.



First Session
Thirty-sixth Parliament, 1997-98-99

Première session de la
trente-sixième législature, 1997-1998-1999

SENATE OF CANADA

SÉNAT DU CANADA

*Proceedings of the Standing
Senate Committee on*

*Délibérations du comité
sénatorial permanent des*

Banking, Trade and Commerce

Banques et du commerce

Chairman:

Président:

The Honourable MICHAEL KIRBY

L'honorable MICHAEL KIRBY

Tuesday, March 16, 1999
Thursday, March 18, 1999

Le mardi 16 mars 1999
Le jeudi 18 mars 1999

Issue No. 47

Fascicule n° 47

**Sixty-seventh and sixty-eighth
meetings on:**

**Soixante-septième et soixante-huitième
réunions concernant:**

Examination of the present state of
the financial system in Canada

L'examen de l'état du système
financier canadien

(equity financing)

(financement par actions)

WITNESSES:
(See back cover)

TÉMOINS:
(Voir à l'endos)



THE STANDING SENATE COMMITTEE ON
BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable Michael Kirby, *Chairman*

The Honourable David Tkachuk, *Deputy Chairman*

and

The Honourable Senators:

Angus	Kenny
Austin, P.C.	Kolber
Callbeck	Kroft
* Graham, P.C.	* Lynch-Staunton
(or Carstairs)	(or Kinsella (acting))
Hervieux-Payette, P.C.	Meighen
Kelleher, P.C.	Oliver

* *Ex Officio Members*

(Quorum 4)

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES
BANQUES ET DU COMMERCE

Président: L'honorable Michael Kirby

Vice-président: L'honorable David Tkachuk

et

Les honorables sénateurs:

Angus	Kenny
Austin, c.p.	Kolber
Callbeck	Kroft
* Graham, c.p.	* Lynch-Staunton
(ou Carstairs)	(ou Kinsella (suppléant))
Hervieux-Payette, c.p.	Meighen
Kelleher, c.p.	Oliver

* *Membres d'office*

(Quorum 4)

MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Tuesday, March 16, 1999

(94)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 9:30 a.m. in Room 505, Victoria Building, the Deputy Chairman, the Honourable David Tkachuk, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Austin, P.C., Callbeck, Kelleher, P.C., Kenny, Kroft, Oliver and Tkachuk (8).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament, Mr. Gerry Goldstein, Director Economics Division and Ms Margaret Smith, Research Officer, Law and Government Division.

Also present: The official reporters of the Senate.

WITNESSES:

From Working Ventures Canadian Fund Inc. and Canadian Venture Capital Association:

Mr. Ron Begg, President.

From the Carleton University:

Professor Allan Riding.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Wednesday, October 22, 1997, the committee resumed its examination into the state of the financial system in Canada and in particular its study of the Equity Financing. (*See Issue No. 1, October 23, 1997, for the full text of the Order of Reference.*)

Mr. Begg made an opening statement and then answered questions.

Professor Riding made an opening statement and then answered questions.

At 11:30 a.m. the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

OTTAWA, Thursday, March 18, 1999

(95)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 11:00 a.m. in Room 505, Victoria Building, the Chair, the Honourable Michael Kirby, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Austin, P.C., Callbeck, Kelleher, P.C., Kirby, Kroft, Meighen and Oliver (7).

PROCÈS-VERBAUX

OTTAWA, le mardi 16 mars 1999

(94)

[Traduction]

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 9 h 30, dans la pièce 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable sénateur David Tkachuk (*vice-président*).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Austin, c.p., Callbeck, Kelleher, c.p., Kenny, Kroft, Oliver et Tkachuk (8).

Également présents: De la Direction de la recherche parlementaire de la Bibliothèque du Parlement, M. Gerry Goldstein, directeur, Division de l'économie, et Mme Margaret Smith, attachée de recherche, Division du droit et du gouvernement.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

TÉMOINS:

Du Fonds de relance canadien inc. et de l'Association canadienne du capital de risque:

M. Ron Begg, président.

De l'Université Carleton:

M. Allan Riding, professeur.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mercredi 22 octobre 1997, le comité poursuit l'examen de l'état du système financier au Canada, et en particulier l'étude du financement par actions. (*Voir le texte complet de l'ordre de renvoi dans le fascicule n° 1 du 23 octobre 1997.*)

M. Begg fait une déclaration et répond aux questions.

M. Riding fait une déclaration et répond aux questions.

À 11 h 30, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

OTTAWA, le jeudi 18 mars 1999

(95)

[Traduction]

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 11 heures, dans la pièce 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable sénateur Michael Kirby (*président*).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Austin, c.p., Callbeck, Kelleher, c.p., Kirby, Kroft, Meighen et Oliver (7).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament, Mr. Gerry Goldstein, Director Economics Division and Ms Margaret Smith, Research Officer, Law and Government Division.

Also present: The official reporters of the Senate.

WITNESSES:

From the Business Development Bank of Canada:

Mr. Michel Ré, Senior Vice-President, Emerging Markets;

Ms Mary Grover-LeBlanc.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Wednesday, October 22, 1997, the Committee resumed its examination into the state of the financial system in Canada and in particular its study of the Equity Financing. (*See Issue No. 1, October 23, 1997, for the full text of the Order of Reference.*)

Mr. Ré made an opening statement and then answered questions.

At 1:00 p.m. the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

Également présents: De la Direction de la recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement, M. Gerry Goldstein, directeur, Division de l'économie, et Mme Margaret Smith, attachée de recherche, Division du droit et du gouvernement.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

TÉMOINS:

De la Banque de développement du Canada:

M. Michel Ré, premier vice-président, Marchés émergents;

Mme Mary Grover-LeBlanc.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mercredi 22 octobre 1998, le comité poursuit l'examen de l'état du système financier au Canada, et en particulier l'étude du financement par actions. (*Voir le texte complet de l'ordre de renvoi dans le fascicule n° 1 du 23 octobre 1997.*)

M. Ré fait une déclaration et répond aux questions.

À 13 heures, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

Le greffier du comité,

Gary Levy

Clerk of the Committee

EVIDENCE

OTTAWA, Tuesday, March 16, 1999

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 9:30 a.m. to examine the state of the financial system in Canada (Equity Financing).

Senator David Tkachuk (Deputy Chairman) in the Chair.

[English]

The Deputy Chairman: Senators, this morning we welcome Mr. Begg, President of Working Ventures Canadian Fund Inc. and Canadian Venture Capital Association, and Mr. Allan Riding from Carleton University. Please proceed, gentlemen.

[Translation]

Mr. Ron Begg, President, Working Ventures Canadian Fund Inc. and Canadian Venture Capital Association: Thank you for the opportunity to appear before this committee to brief you on the recent developments in the venture capital industry and to throw out some ideas for discussion.

I am the President of the Canadian Venture Capital Association and it is primarily in this capacity that I am here today.

My day job is as President and CEO of Working Ventures Canadian Fund, which is a labour-sponsored venture capital corporation. Working Ventures is the second largest venture capital fund in Canada and the largest venture capital fund which operates on a national basis.

My submission will be largely in English.

[English]

The venture capital industry in Canada has come of age in this decade. In the beginning of the 1990s, the entire venture capital industry in Canada had a total of \$3 billion in assets under administration. That has grown steadily. At the end of 1997, total assets under administration by venture capital companies had grown from \$3 billion to \$8.4 billion. More important is the fact that the amount of capital being deployed to small and medium-sized businesses increased dramatically during this period.

In the early 1990s, from \$200 million to \$300 million a year was being invested by venture capital funds in all of Canada. By 1997, that had grown to \$1.8 billion. It is now an \$8.4 billion industry, most recently investing at a rate of \$1.8 billion. This is good news for small business in Canada and for the impact that that has on the economy.

The higher plateau that was established in 1997 appears to have been largely consolidated in 1998. In the first nine months of 1998, total investments by venture capital funds amounted to \$1.1 billion, which was quite close to the record established during the first nine months of the previous year of \$1.2 billion.

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le mardi 16 mars 1999

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit ce jour à 9 h 30 pour examiner la situation actuelle du régime financier au Canada (financement par actions).

Le sénateur David Tkachuk (*vice-président*) occupe le fauteuil.

[Traduction]

Le vice-président: Chers collègues, nous accueillons ce matin M. Begg, président du Fonds de relance canadien Inc. et de l'Association canadienne du capital de risque, et M. Allan Riding, de l'Université Carleton. Messieurs, la parole est à vous.

[Français]

M. Ron Begg, président, Fonds de relance canadien inc. et Association canadienne du capital de risque: Je voudrais vous remercier pour l'occasion qui m'est donnée aujourd'hui de faire une présentation devant votre comité sur l'évolution de l'industrie du capital de risque et aussi de vous présenter quelques idées pour votre considération.

Je suis président de l'Association canadienne du capital de risque et c'est principalement en cette qualité que je suis ici aujourd'hui.

Sur une base quotidienne, je suis président et chef de la direction de Working Ventures Canadian Fund, c'est-à-dire le Fonds de relance canadien, une société à capital de risque de travailleurs. Working Ventures est le deuxième fonds de capital de risque en importance au Canada, mais le plus important qui soit administré à l'échelle nationale.

Je vous prie d'accepter que je ferai la majeure partie de ma présentation en anglais.

[Traduction]

L'industrie canadienne du capital de risque s'est vraiment développée au cours de cette décennie. Au début des années 90, l'actif total administré par l'ensemble de l'industrie canadienne du capital de risque s'élevait à 3 milliards de dollars. Ce chiffre a connu une croissance régulière. À la fin de 1997, la valeur totale des actifs gérés par les sociétés canadiennes de capital de risque avait grimpé de 3 à 8,4 milliards de dollars. Ce qui est plus important, c'est le fait que le montant du capital investi dans les petites et moyennes entreprises a augmenté considérablement au cours de cette période.

Au début des années 90, le montant total des investissements en capital de risque oscillait entre 200 et 300 millions de dollars dans l'ensemble du Canada. En 1997, il avait grimpé à 1,8 milliard de dollars. C'est aujourd'hui une industrie de 8,4 milliards de dollars, qui investissait dernièrement au rythme de 1,8 milliard de dollars. Cette situation augure bien pour les petites entreprises canadiennes et pour les retombées économiques.

Le nouveau plateau qui a été atteint en 1997 semble s'être largement consolidé en 1998. Au cours des neuf premiers mois de 1998, l'industrie du capital de risque a investi au total 1,1 milliard de dollars, soit presque le record établi au cours des neuf premiers mois de l'année précédente à 1,2 milliard de dollars. Des détails

Details of this are provided in the briefing packages that were circulated to honourable senators last week.

We will have final numbers in April. They will be included in our annual report. These will be prepared for the Canadian Venture Capital Association, as in the past, by MacDonald and Associates, and we will be happy to bring you up to date at that time.

This has represented a sea change in the availability of true risk equity capital for small business in Canada. In the early 1990s, the pace of investment activity in Canada was low in absolute terms and also relative to investment activity in the U.S. Relatively new capital was coming into the industry at that time. The traditional sources of venture capital, the large financial institutions, had largely withdrawn from the market following the poor performance of the industry in the late 1980s.

This is changing. In this decade, there have been three important developments that I should like to draw to the attention of this committee. The first and one of the most significant events has been the significance of labour-sponsored funds. This is a uniquely Canadian institution. I am not aware of anywhere else in the world where average investors can pick up their daily newspapers and check on the progress of venture capital funds in which they can participate.

The original labour-sponsored venture capital corporation (LSVCC) was the Solidarity Fund in Quebec. It was established in 1984 and operates exclusively in the province of Quebec. It is the largest venture capital company of any kind in Canada.

In 1989, the federal government announced the creation of a national LSVCC program. The first fund established outside of Quebec was my fund, Working Ventures. We began raising capital in modest amounts in 1990.

Gradually, as the federal legislation was enacted several years later, eight provinces established labour-sponsored programs. Today, there are 23 LSVCCs, accounting for approximately half of all venture capital in Canada. The program gained momentum and substantial capital was raised in 1996. More capital was raised than was anticipated and it was considered to have been excessive — certainly in one year it was.

At that time, the federal and provincial governments enacted some amendments to the program with the objective of moderating the amount of capital raised. This appears to have been successful.

In 1995-1996, LSVCCs raised over \$1.2 billion, representing 80 per cent of all new venture capital raised from all sources in that year.

The measures that were generated federally and provincially to moderate the amount of capital were introduced and, in fact, reduced the amount of capital raised during that period.

sont fournis dans la documentation qui vous a été transmise la semaine dernière.

Nous aurons les chiffres définitifs en avril. Ils figureront dans notre rapport annuel. Comme dans le passé, ils seront préparés pour l'Association canadienne du capital de risque par MacDonald & Associates et nous nous ferons un plaisir de vous tenir au courant à ce moment-là.

Cela a représenté un changement profond au niveau de la disponibilité d'un véritable capital de risque pour les petites entreprises au Canada. Au début des années 90, le rythme de l'activité d'investissement au Canada était lent en termes absolus et aussi par rapport aux États-Unis. L'industrie recevait relativement peu de nouveaux capitaux propres à l'époque. Les sources traditionnelles de capital de risque, c'est-à-dire les grandes institutions financières, s'étaient en grande partie retirées du marché, suite au mauvais rendement de l'industrie à la fin des années 80.

On constate un changement. Au cours de la présente décennie, on a assisté à trois importants développements sur lesquels j'aimerais attirer l'attention des membres de votre comité. Le premier, et l'un des plus importants, a été l'émergence des fonds parrainés par les travailleurs. C'est une institution vraiment canadienne. Je ne connais pas d'autres endroits au monde où les investisseurs moyens peuvent lire leurs quotidiens et vérifier la progression des fonds de capital de risque auxquels ils peuvent participer.

La première société à capital de risque de travailleurs (SCRT) a été le Fonds de solidarité du Québec. Il a été créé en 1984 et fonctionne exclusivement dans la province de Québec. C'est la plus grosse société de capital de risque en tous genres au Canada.

En 1989, le gouvernement fédéral annonçait la création d'un programme national de SCRT. Le premier fonds établi en dehors du Québec a été le mien, Working Ventures. Nous avons commencé à mobiliser des capitaux modestes en 1990.

Peu à peu, avec l'adoption de la loi fédérale quelques années plus tard, huit provinces ont mis sur pied des programmes parrainés par les travailleurs. Il existe aujourd'hui 23 SCRT qui représentent environ la moitié de tout le capital-risque au Canada. Le programme a atteint sa vitesse de croisière et des capitaux considérables ont été recueillis en 1996. Nous en avons recueilli plus que prévu et on a considéré que c'était excessif — ce fut effectivement le cas au cours d'une année.

À cette époque, les gouvernements fédéral et provinciaux ont apporté quelques changements au programme dans le but de modérer les capitaux recueillis. Ces mesures semblent avoir connu du succès.

En 1995-1996, les SCRT ont mobilisé plus de 1,2 milliard de dollars, ce qui représentait 80 p. 100 de tout le nouveau capital de risque recueilli auprès de toutes les sources cette année-là.

Des mesures élaborées par les gouvernements fédéral et provinciaux pour réduire le montant du capital ont été adoptées et ont en fait réduit le montant de capital mobilisé au cours de cette période.

Following two years of substantial reduction in the amount of capital raised by LSVCCs, and during a period when more capital was being introduced by LSVCCs than was being raised, the federal government and many provincial governments enacted further refinements to the program to attempt to fine-tune the program to restore at least some of the ability to raise significant amounts of capital. Early indications are that this has been successful. The numbers will be published later this month and will be included in our report in April.

Early indications are that the amount of capital raised outside Ontario is consistent with that which has been raised in previous years. In Ontario, the amount of capital, while approximately one-half of what was raised in the peak 1995-1996 year, is substantially higher than the capital that was raised during the two previous years after the federal reductions had been incorporated. That was the first major development.

The second positive development, and a quite recent one, is that there appears to be, at least to some extent, a return to the market of some of the traditional institutional sources of venture capital. The increase shown in the table in the briefing materials provided in non-labour sponsored capital reflects a commitment of over \$400 million by corporate investors, including the chartered banks. In addition, there have been significant new commitments from pension funds and life insurance companies to private traditional venture funds. This amounts to over \$.5 billion, which is a level we have not seen in a decade in Canada.

You will notice in the table that labour-sponsored funds raised \$1.2 billion in the 1995 year. That amount declined to \$647 million the following year; and in 1997 it amount to \$500 million, of which over 60 per cent was raised by one fund in Quebec. This year, we estimate that that number nationally will be in the \$800 million to \$900 million range. These are preliminary estimates only.

As you can see from the table, other sources of capital were at a low in 1995 of \$317 million, increasing to \$500 million and then to \$946 million. We do not have numbers for 1998 yet. However, indications are that this return to the market is being sustained. A sustained flow of new risk capital from one source is a healthy development that increases the total pool of true risk equity capital available for entrepreneurs. This is an important development. Too often in the past in Canada there has been either insufficient risk capital or it has been volatile and entrepreneurs have faced a feast-or-famine situation.

The third development I should like to draw to your attention is that, as the venture capital industry has matured in the past few years, we have seen the emergence of more seed capital funds, that is, funds that are dedicated to making early investments pre-start-up. In the past, the formal venture capital industry in Canada has made relatively small commitments to pre-start-up or seed capital investments. We think this is really a part of the

Après deux années de baisse substantielle du capital prélevé par les SCRT, le gouvernement fédéral et de nombreux gouvernements provinciaux ont adopté d'autres modifications au programme pour essayer de le peaufiner en vue de restaurer au moins en partie la capacité de mobiliser d'importants capitaux. D'après les premiers indices, ce revirement a été couronné de succès. Les chiffres seront publiés plus tard au cours de ce mois et seront incorporés dans notre rapport en avril.

D'après les premières estimations, le capital mobilisé en dehors de l'Ontario est conforme à celui qui avait été recueilli au cours des années précédentes. En Ontario, le montant de capital, bien qu'étant approximativement la moitié de celui qui avait été mobilisé au cours de l'année de pointe 1995-1996, est nettement supérieur à celui qui avait été obtenu au cours des deux années antérieures ayant suivi la mise en vigueur des réductions fédérales. C'était le premier développement important.

Le deuxième développement positif, assez récent, est qu'on semble constater, au moins dans une certaine mesure, un retour sur le marché de quelques-unes des sources institutionnelles traditionnelles de capital de risque. L'augmentation, illustrée sur le tableau contenu dans la documentation fournie, de nouveaux capitaux non associés aux Fonds d'investissement des travailleurs (FIT) correspond à un apport additionnel de plus de 400 millions de dollars provenant des entreprises et, entre autres, des banques à charte. Par ailleurs, on a assisté à de nouveaux engagements importants des caisses de retraite et des compagnies d'assurance-vie affectés aux fonds indépendants traditionnels du secteur privé qui sont passés à plus de 500 millions de dollars, niveau sans précédent au Canada depuis dix ans.

Dans le tableau, vous remarquerez que les FIT ont atteint 1,2 milliard de dollars en 1995. Ce montant est tombé à 647 millions l'année suivante pour atteindre 500 millions en 1997, dont plus de 60 p. 100 ont été mobilisés par un seul fonds au Québec. Cette année, nous estimons que le chiffre national se situera dans la fourchette de 800 à 900 millions de dollars. Ce ne sont que des estimations préliminaires.

Comme vous pouvez le constater sur le tableau, les capitaux provenant d'autres sources ont atteint un plancher en 1995 avec 317 millions de dollars, pour remonter ensuite à 500 et à 946 millions. Nous n'avons pas encore les chiffres pour 1998. Toutefois, les premières indications font état d'un retour soutenu sur le marché. L'apport soutenu de nouveaux capitaux de risque provenant de plus d'une source est un développement favorable qui augmente le pool total de véritable capital-risque destiné aux entrepreneurs. C'est un développement important. Trop souvent dans le passé, au Canada, le capital de risque disponible était insuffisant ou bien le montant disponible subissait des fluctuations telles qu'il créait un climat d'incertitude chez les entrepreneurs.

Le troisième développement sur lequel j'aimerais attirer votre attention a été, à mesure que l'industrie du capital de risque parvenait à maturité au cours des dernières années, l'émergence de plus de fonds de capital de départ, c'est-à-dire de fonds consacrés à des investissements de premier stade pour un pré-démarrage. Dans le passé, l'industrie formelle du capital de risque au Canada a affecté des sommes relativement faibles aux investissements de

maturing process in the industry. There are a number of funds participating in the development of these new funds. They include funds that are sponsored by the Bank of Montreal and the Royal Bank of Canada. Very active in this regard is Ventures West, the Business Development Corporation and the Canadian Medical Discoveries Fund. The Solidarity Fund has been doing some very interesting things in this regard. My own fund, Working Ventures, has established three of these seed capital funds.

The point we would like to make is that as we approach the new century our industry is coming of age. We have a good environment in which we can operate. The level of capital under administration and the rate of deployment to small and medium-sized businesses has begun to rival that of the more mature venture capital industry in the United States. We are not there yet. This is an apprenticeship business. We have rebuilt this industry, which, in the late 1980s and early 1990s, was called by some the "nuclear winter of venture capital." We have a strong infrastructure in place. We have a healthy balance sheet with substantial assets to deploy for the first time for small and medium-sized businesses.

There is substantial evidence that small and medium-sized businesses that are backed by venture capital companies grow faster than other companies. The study that is done each year for the Business Development Bank of Canada by Macdonald & Associates demonstrates the impact. A copy of that study is included in our briefing materials; it demonstrates that venture-backed companies grow very quickly. Over the past five years, their average growth in employment has been 23 per cent, compared with 1.7 per cent nationally during the same period.

These companies are strongly export-oriented. Exports accounted for some 34 per cent of these companies' sales during this period. Their investment in research and development was over 10 per cent of revenue.

Canada needs more of these venture-backed small and medium-sized companies. The industry is well-positioned to continue to provide them.

As your committee is reviewing the availability and the effectiveness of deployment of risk capital in Canada, we urge you to consider several ideas that we have included in our briefing book. These items are really quite technical. I do not propose to take the committee's time in going through each of the measures that have been provided in the briefing materials. I will simply summarize them.

In particular, on the page entitled, "Summary of Proposals," I draw your attention to the first item, the proposal for a national escrow regime, which has been proposed by the securities regulators. While this is not a matter under federal jurisdiction, our membership is quite alarmed about the proposals included in this national escrow regime that is under consideration. We are

départ ou de pré-démarrage. Nous estimons que cela fait vraiment partie du processus de maturation de l'industrie. Un certain nombre de fonds participent à l'élaboration de ces nouveaux fonds. Cela inclut des fonds qui sont parrainés par la Banque de Montréal et par la Banque Royale du Canada. Ventures West, la Société d'aide aux entreprises et le Fonds de découvertes médicales canadiennes sont très actifs à cet égard. Le Fonds de solidarité a réalisé quelques projets très intéressants dans ce domaine. Mon propre fonds, Working Ventures, a mis sur pied trois de ces fonds de capital de départ.

Le point sur lequel nous aimerions insister, c'est qu'à l'approche du nouveau millénaire, notre industrie a atteint l'âge de la maturité. Nous disposons d'un bon environnement dans lequel nous pouvons travailler. Le niveau des capitaux gérés et le taux d'investissement dans les petites et moyennes entreprises ont commencé à rivaliser avec l'industrie du capital de risque bien établie aux États-Unis. Nous n'en sommes pas encore là. C'est une affaire d'apprentissage. Nous avons rebâti cette industrie qui, à la fin des années 80 et au début des années 90, était surnommée par certains «l'hiver nucléaire du capital de risque». Nous avons en place une infrastructure solide. Nous avons un bilan sain avec des actifs considérables à investir pour la première fois dans les petites et moyennes entreprises.

Les preuves sont là que les petites et moyennes entreprises qui bénéficient du financement de l'industrie du capital de risque se développent plus vite que les autres. Le sondage réalisé chaque année pour le compte de la Banque de développement du Canada par Macdonald & Associates prouve les retombées. Un exemplaire de ce sondage est inclus dans notre documentation; il démontre que les entreprises financées par du capital de risque croissent très rapidement. Au cours des cinq dernières années, leur taux moyen de croissance des emplois a atteint 23 p. 100, comparativement à 1,7 p. 100 pour la croissance moyenne au Canada durant la même période.

Ces entreprises sont fortement orientées vers l'exportation. Les exportations représentaient environ 34 p. 100 du chiffre d'affaires de ces entreprises au cours de cette période. Leur investissement dans la R-D dépassait 10 p. 100 de leurs revenus.

Le Canada a besoin d'un plus grand nombre de ces petites et moyennes entreprises qui sont financées par du capital de risque. L'industrie est bien positionnée pour continuer à leur en fournir.

Alors que votre comité étudie la disponibilité et l'efficacité de l'investissement du capital de risque au Canada, nous vous prions instamment d'envisager plusieurs idées que nous avons incluses dans notre document d'information. Ces points sont vraiment très techniques. Je ne propose pas de consacrer le temps de votre comité à passer en revue chacune des mesures que nous avons proposées dans les documents d'information. Je me contenterai de les résumer.

En particulier, à la page intitulée: «Sommaire des propositions», j'attire votre attention sur le premier point, le projet de régime canadien en matière de blocage, qui a été proposé aux organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières. Même si ce n'est pas une question de compétence fédérale, nos membres sont assez inquiets des propositions incluses dans ce régime

concerned that this will have a serious effect on the availability of capital, not only for venture capital funds but also, more important, for small and medium-sized businesses.

While we have made submissions, and continue to do so, with securities regulators, this is an event that is of interest to anyone who is concerned with the supply of equity capital to small and medium-sized businesses.

This escrow regime contemplates increasing escrow periods up to six years for companies going public for the first time. This is on top of a long holding period. Typically, venture capital funds are invested for a three- to eight-year period. Under this proposal, we would be held, potentially, for up to a further six years. We have proposed that venture capital organizations be exempted from this provision so that we can recycle this money and continue to raise capital from a variety of sources to serve the small and medium-sized business community.

Quite apart from the narrow interests of the Canadian Venture Capital Association and venture capital funds, we are concerned that this may affect the operation of the capital markets in Canada. It may lead firms to go directly to U.S. exchanges or to sell their companies rather than to accept this rather onerous escrow regime. We propose that the policy be modified to be no more stringent than the escrow regime that is in place in the United States.

The other five measures that we have brought to your attention include the following: vehicles to facilitate increased investment by pension funds in venture capital funds; measures to strengthen the ability of small businesses to recruit qualified directors; some technical suggestions with respect to how associated companies are treated in our industry; and a few suggestions on capital gains taxation and withholding tax provisions. These are presented in some detail in our submission.

I would be happy to attempt to answer any questions you might have.

The Deputy Chairman: We will go to the second presenter and then proceed to questions for both of you.

Professor Allan Riding, Carleton University: Honourable senators, I will be speaking about a much less spectacular segment of the equity markets in which small firms operate, but a segment that is no less important than the institutional venture capital part of that marketplace. I will be talking about private investors, sometimes called informal investors, sometimes called angels.

Ten years ago, policy makers knew nothing about angels. They did not know they existed. It was very difficult even to talk about the concept and demonstrate its importance. Over the last ten

canadien en matière de blocage qui est à l'étude. Nous sommes soucieux car cela aura une incidence grave sur la disponibilité de capital, non seulement pour les fonds de capital de risque mais également, ce qui est plus important, pour les petites et moyennes entreprises.

Même si nous avons déposé des mémoires auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières, et si nous continuons à le faire, c'est un événement qui intéresse quiconque se préoccupe de l'offre de capitaux propres aux petites et moyennes entreprises.

Le régime de blocage envisage d'augmenter les périodes de blocage jusqu'à six ans pour les entreprises qui émettent des actions dans le public pour la première fois. Ceci s'ajoute à une longue période minimale de placement. Typiquement, les fonds de capital de risque sont investis pour une période de trois à huit ans. En vertu de cette proposition, nous pourrions être bloqués pour une période potentielle supplémentaire de six ans. Nous avons proposé que les organisations professionnelles de capital de risque soient exemptées de cette disposition afin que nous puissions recycler cet argent et continuer à mobiliser du capital provenant de diverses sources pour servir le milieu des petites et moyennes entreprises.

En dehors des intérêts restreints de l'Association canadienne du capital de risque et des fonds de capital de risque, nous sommes préoccupés parce que cela pourrait affecter le fonctionnement des marchés de capitaux au Canada. Cela pourrait inciter des entreprises à se rendre directement sur les bourses américaines ou à vendre leurs compagnies au lieu d'accepter ce régime de blocage plutôt coûteux. Nous proposons que la politique soit modifiée afin de ne pas être plus rigoureuse que le régime de blocage qui est en place aux États-Unis.

Les cinq autres mesures que nous avons portées à votre attention sont les suivantes: des moyens pour faciliter l'investissement accru par les régimes de pension dans des fonds de capital de risque; des mesures pour renforcer la capacité des petites entreprises de recruter des administrateurs qualifiés; plusieurs suggestions techniques concernant la façon dont les corporations associées sont traitées dans notre industrie; et quelques suggestions concernant la politique fiscale sur les gains en capital et les dispositions de retenue d'impôt. Elles sont présentées un peu plus en détail dans notre mémoire.

Je me ferai un plaisir d'essayer de répondre à vos éventuelles questions.

Le vice-président: Nous allons passer au deuxième témoin et nous poserons ensuite des questions aux deux.

M. Allan Riding, professeur, Université Carleton: Honorables sénateurs, je vais vous parler d'un secteur beaucoup moins spectaculaire des marchés boursiers dans lequel fonctionnent les petites entreprises, mais d'un secteur qui n'est pas moins important que le volet capital de risque institutionnel de ce marché. Je vais vous parler des investisseurs privés, parfois appelés investisseurs informels ou anges.

Il y a dix ans, les technocrates ne savaient rien des anges. Ils ne savaient même pas qu'ils existaient. Il était même très difficile de parler du concept et de prouver son importance. Au cours des dix

years, there has been quite a lot of research about angels, about their importance and their preferences. I should like to spend a few moments just talking about that. I will begin by talking about it in some basic terms. If it seems like I am lecturing you, please forgive me; I am, after all, an academic and I just cannot get out of the classroom sometimes.

These private investors are one of the major sources of external equity capital, particularly for early-stage firms and even more particularly for firms in the knowledge-based industries.

I will begin with some stylized Canadian facts, or at least my perception of those facts. There is no shortage of innovation. There are all kinds of labs and private companies turning out new ideas, technological wizardry and many things I do not understand. The fact is that few of them grow. From work done by Arend, colleagues at UBC, Statistics Canada, and other work in the U.S., we know that approximately 4 per cent of the firms that begin with some technological ideas really grow substantively. Those 4 per cent provide much of the employment in the economy. Why they do not grow is often attributed to a lack of capital, but there are other reasons that are often lost.

Part of it has to do with the choice of the owner of that firm. Many firms simply do not grow because their owners do not want them to grow. Rena Blatt conducted a survey in 1992 in which she asked owners of new companies whether they wanted their firms to grow or not. Half said no. Barbara Orser in the last couple of years has done quite a lot of work on the reasons behind the growth decisions of Canadian business owners, and she has found that growth depends very much on the conscious and unconscious tradeoffs made by business owners. So, on the one hand, growth is rare.

On the other hand, we have small businesses facing all kinds of difficulty, according to the media, in raising the capital they need. They need that money for different reasons. The money people need to start their businesses is a different kind of money from what they need to grow and a different kind of money from what they need when they are in trouble. Sometimes those motives for raising capital get lost in the policy making.

We see that sometimes in the way we try to impose, in my impression, a one-size-fits-all solution. We get on the banks and tell them to make more money available. In fact, if we look at Canadian small businesses and compare them with small firms in other countries, we can see important differences. Ray Petersen at York and his colleague Joel Shulman in the U.S. compared the dependence on banks among small businesses in the U.S., Canada and ten other countries, and found that Canadian small businesses depended on their banks much more highly than did the others.

dernières années, beaucoup de recherches ont été effectuées sur les anges, leur importance et leurs préférences. J'aimerais consacrer quelques instants à vous parler simplement d'eux. Je commencerais par vous en parler en termes très généraux. Si je donne l'impression de vous faire une conférence, veuillez me pardonner; après tout, je suis un universitaire et parfois je n'arrive pas à sortir de la salle de classe.

Ces investisseurs privés constituent l'une des principales sources du capital de risque extérieur, en particulier pour les entreprises au premier stade et même plus particulièrement pour les entreprises dans les industries basées sur la connaissance.

Je commencerai par quelques faits canadiens stylisés, ou tout au moins par ma perception de ces faits. Il n'y a pas de pénurie en matière d'innovation. Il existe toutes sortes de laboratoires et d'entreprises privées qui brassent de nouvelles idées, un génie technologique et de nombreuses choses que je ne comprends pas. Le fait est que très peu connaissent une croissance. D'après les travaux effectués par Arend, des collègues à l'UBC, Statistique Canada et d'autres travaux réalisés aux États-Unis, nous savons qu'environ 4 p. 100 des entreprises qui débutent avec quelques idées technologiques connaissent vraiment une croissance substantielle. Ces 4 p. 100 fournissent une grande partie de l'emploi dans l'économie. La raison pour laquelle elles ne croissent pas est souvent imputable à un manque de capital, mais il y a d'autres raisons qui se perdent souvent.

Cette situation est due en partie au choix du propriétaire de l'entreprise. De nombreuses entreprises ne croissent tout simplement pas parce que leurs propriétaires s'y opposent. Rena Blatt a effectué un sondage en 1992 au cours duquel elle a demandé aux propriétaires de nouvelles compagnies s'ils voulaient que leurs entreprises croissent ou non. La moitié ont répondu non. Au cours des deux ou trois dernières années, Barbara Orser a effectué beaucoup de recherches sur les motifs entourant les décisions de croissance des propriétaires d'entreprises canadiennes et elle a constaté que la croissance dépend énormément des compromis conscients et inconscients faits par les propriétaires de ces entreprises. D'un côté, la croissance est donc rare.

Par ailleurs, nous avons de petites entreprises confrontées à toutes sortes de difficultés, selon les médias, pour trouver le capital nécessaire. Elles ont besoin de cet argent pour différentes raisons. L'argent dont les gens ont besoin pour démarrer leurs entreprises n'est pas le même que celui dont ils ont besoin pour croître et pas le même non plus que celui dont ils ont besoin lorsqu'ils éprouvent des difficultés. Quelquefois, ces motifs de mobilisation du capital se perdent dans la formulation des politiques.

Nous le constatons parfois dans la façon dont nous essayons d'imposer, à mon avis, une solution universelle. Nous allons voir les banques et nous leur demandons de mettre plus d'argent à notre disposition. En fait, si nous regardons les petites entreprises canadiennes et si nous les comparons aux petites entreprises dans d'autres pays, nous constatons des divergences importantes. Ray Petersen à York et son collègue Joel Shulman aux États-Unis ont comparé la dépendance vis-à-vis des banques chez les petites entreprises aux États-Unis, au Canada et dans dix autres pays, et

That can be a problem. Overuse of debt capital makes those companies more vulnerable in times of recession and downturns.

There is much to be said for equity capital. Where do we get equity? Banks are not venture capitalists, so banks are usually not the solution, although they are becoming much more active, as my colleague mentioned earlier, in the venture capital arena.

Venture capital institutions have preferences that are clear. Much of venture capital is invested in technology-based firms, and much of it is invested in firms at the expansion stage. Venture capitalists, as a rule — although there are obviously many departures from that — prefer not to invest in amounts of less than \$1 million.

Where can firms get early-stage capital? The two major sources, of course, are retention of earnings, but that becomes limited, and informal investors, also known as angels or private investors.

We are not talking about love money. That is there, too. We are defining private investors as people who make arm's length investments of their own money in other people's businesses.

It is a very local, very personal marketplace, and it is very different from the institutional venture capital marketplace.

People who work for institutional venture capitalists are agents. They are, in a sense, paid employees. They do not invest their own funds; angels do. Agents earn salaries; angels' payoffs are determined by the success of the firm. The professional venture capitalists do not suffer losses personally, unless, of course, they have a long record of losses; private investors suffer those losses entirely personally, losing their own cash.

Venture capital funds manage relatively large portfolios; they are diversified, much more so than the portfolios managed by angels. Institutional venture capitalists have the resources of the firm to do the due diligence; private investors do it themselves.

The difference is summed up in the "agent" versus "principal" name applied to those two. Nevertheless, angels are the single largest source of early-stage — and I emphasize early stage — equity capital in Canada. At those early stages, they invest at rates of two to four times, in terms of the number of businesses in which they invest, not in terms of the amount of capital. The size of that market is difficult to estimate. Angels do not wish to be on mailing lists, so to do a survey of angels is not straightforward.

Ellen Farrell, in some work funded by ACOA in Nova Scotia, surveyed business owners of firms that had just registered in the Province of Nova Scotia and asked whether or not those owners

ils ont constaté que les petites entreprises canadiennes en dépendaient bien plus que les autres. Cela peut constituer un problème. La surutilisation de capitaux empruntés rend ces entreprises plus vulnérables en période de récession et de fléchissement économique.

Il y a beaucoup de choses à dire sur les capitaux propres. Où obtenir des capitaux propres? Les banques ne sont pas des sociétés de capital de risque, elles ne constituent donc habituellement pas la solution, même si elles deviennent beaucoup plus actives, comme le mentionnait un peu plus tôt mon collègue, dans le domaine du capital de risque.

Les sociétés de capital de risque ont des préférences qui sont claires. La majorité du capital de risque est investie dans des entreprises technologiques et surtout dans des entreprises au stade de l'expansion. En règle générale — même s'il y a évidemment de nombreuses exceptions à cela — les sociétés de capital de risque préfèrent ne pas investir des montants inférieurs à 1 million de dollars.

Où les entreprises peuvent-elles trouver du capital de départ? Les deux principales sources sont évidemment les bénéfices réinvestis, mais ils deviennent limités, et les investisseurs informels, aussi appelés anges ou investisseurs privés.

Nous ne parlons pas de capital-risque convivial. Il est là aussi. Nous définissons les investisseurs privés comme des gens qui investissent leur propre argent sans lien de dépendance dans les entreprises des autres.

C'est un marché très local, très personnel, et il est très différent du marché du capital-risque institutionnel.

Les personnes qui travaillent pour des sociétés de capital-risque sont des agents. Dans un sens, ce sont des employés rémunérés. Ils n'investissent pas leurs propres fonds; les anges le font. Les agents touchent des salaires; les rendements des anges sont déterminés par le succès de l'entreprise. Les investisseurs professionnels de capital-risque ne subissent pas personnellement de pertes, à moins d'avoir, évidemment, un long passé de pertes; les investisseurs privés subissent intégralement ces pertes personnellement, en perdant leur propre argent.

Les fonds de capital de risque gèrent des portefeuilles relativement imposants; ils sont diversifiés, bien davantage que les portefeuilles gérés par les anges. Les sociétés de capital de risque disposent des ressources de l'entreprise pour effectuer des contrôles préalables, les investisseurs privés le font eux-mêmes.

La différence est résumée dans le nom d'«agent» par opposition à celui de «mandant» qui s'applique aux deux. Néanmoins, les anges représentent la principale source individuelle de capitaux propres au premier stade — et j'insiste sur le premier stade — au Canada. À ces premiers stades, ils investissent à des rythmes de deux à quatre fois, en termes du nombre d'entreprises dans lesquelles ils investissent, pas en termes du montant du capital. La taille de ce marché est difficile à évaluer. Les anges ne veulent pas figurer sur les listes d'envoi, il n'est donc pas simple d'effectuer un sondage auprès d'eux.

Dans certains travaux financés par l'APECA en Nouvelle-Écosse, Ellen Farrell a enquêté auprès de propriétaires d'entreprises qui venaient tout juste de s'enregistrer en

had made investments in other people's small businesses, people who were not related in a family way to those owners. She found that one in four of those business owners had acted as an angel. If that result holds true across Canada, then we are talking about a marketplace of more than \$10 billion available for small businesses. That is certainly more than the \$1 billion that I estimated for my studies. Her work is very revealing and surprising. The potential of the market is truly vast.

Angels have a profile that looks something like the following. They tend to be about my age. Unlike me, they have high incomes and high net worth, in the six or seven figure range. They are well educated. They have business experience. Many angels are people who have succeeded at building a business in the past. They are not in it for tax reasons; they will take tax benefits if they are available, but they are not motivated to be angels because of tax benefits. They become quite engaged in the business, very often acting in a day-to-day role. They tend to syndicate, usually with each other. They will occasionally syndicate with an investment fund but almost always they will syndicate in groups of five or seven or fewer angels. The networks are local and personal; they operate by word of mouth, by referral.

When they invest, the angels contribute more than money. They bring to the table their experience, their contacts, their energy and their knowledge of how to mentor a small firm. They also bring the attributes of their syndicate. Hence, the viability of small firms with angel investments is typically higher than that of other small firms.

Most angel investments are at very early stages. Approximately 60 per cent of investments made by angels come before the firm's product hits the market. Typically, venture capitalists invest in a complementary way and tend to invest at the expansion stage although, as Mr. Begg mentioned, more and more funds are investing earlier. When we talk about small amounts of capital, the angels provide much of that equity for early-stage companies.

The amount they invest varies. There is, of course, a distribution of investment amounts. The median investment is approximately \$100,000. In other words, about half of the investments are less than \$100,000 and half are more than \$100,000. Those are early-stage, small investments.

It is interesting that in Canada the average investment is approximately \$100,000, but in the U.S., Britain and Sweden, where angels have also been studied, the average investment is less than \$50,000. We attribute that in part to different legislative regimes.

Nouvelle-Écosse et leur a demandé si oui ou non ils avaient fait des investissements dans de petites entreprises d'autres personnes, de personnes avec lesquelles ils n'avaient aucun lien familial. Elle a découvert que le quart de ces propriétaires d'entreprises avaient agi comme anges. Si ce résultat se vérifie pour l'ensemble du Canada, nous parlons alors d'un marché de plus de 10 milliards de dollars disponibles pour les petites entreprises. C'est assurément plus que le milliard de dollars que j'ai estimé pour mes études. Son travail est très révélateur et surprenant. Le potentiel du marché est vraiment énorme.

Les anges ont un profil qui ressemble à ce qui suit. Ils ont tendance à avoir mon âge. Contrairement à moi, ils ont des revenus élevés et des biens d'une grande valeur nette, dans les six ou sept chiffres. Ils sont instruits. Ils ont une expérience du milieu des affaires. De nombreux anges sont des gens qui ont réussi à monter une entreprise dans le passé. Ils n'investissent pas pour des raisons fiscales; ils accepteront les avantages fiscaux s'il y en a, mais leur motivation à être des anges ne vient pas des avantages fiscaux. Ils deviennent assez engagés dans l'entreprise, en jouant très souvent un rôle quotidien. Ils ont tendance à être membres d'un groupe, habituellement entre eux. Ils se regrouperont à l'occasion avec un fonds d'investissement mais ils se réuniront presque toujours en groupes de cinq à sept anges ou moins. Les réseaux sont locaux et personnels; ils fonctionnent de bouche à oreille, sur recommandation.

Lorsque les anges investissent, ils apportent autre chose que leur argent. Ils amènent à la table leur expérience, leurs contacts, leur énergie et leur connaissance de l'encadrement d'une petite entreprise. Ils apportent également les attributs de leur groupe. Par conséquent, la viabilité de petites entreprises ayant des investissements effectués par des anges est généralement supérieure à celle des autres petites entreprises.

La majorité des investissements des anges s'effectue à des stades très précoces. Environ 60 p. 100 des investissements effectués par des anges surviennent avant que le produit de l'entreprise ne soit commercialisé. En règle générale, les investisseurs de capital-risque investissent d'une façon complémentaire et ont tendance à investir au stade de l'expansion, même si de plus en plus de fonds sont investis plus tôt, comme l'a mentionné M. Begg. Lorsque nous parlons de petites sommes de capital, les anges fournissent une grande partie de ces capitaux propres pour des entreprises au premier stade.

Le montant qu'ils investissent est variable. Il y a évidemment une répartition des montants investis. L'investissement moyen est d'environ 100 000 \$. Autrement dit, environ la moitié des investissements sont inférieurs à 100 000 \$ et l'autre moitié supérieurs à 100 000 \$. Il s'agit de petits investissements au premier stade.

Il est intéressant de constater qu'au Canada l'investissement moyen est d'environ 100 000 \$ alors qu'aux États-Unis, en Grande-Bretagne et en Suède, où les anges ont également fait l'objet d'études, l'investissement moyen est inférieur à 50 000 \$. Nous attribuons ce fait en partie aux différences entre les régimes législatifs.

Angels typically seek the same rate of return as institutional venture capitalists. My pure economist friends give me trouble over that point. When we asked angels what rate of return they wanted, that is what they told us. By and large, 30 per cent is the benchmark. It is sometimes less and sometimes much more, but 30 per cent is a typical rate of return required by angels. That is in the same order as the rate of return for venture capitalists. Yet, angels are investing at arguably riskier stages of the business. That prompts the question: If they are taking more risk, should they not get more return? What is the nature of that return? We could argue that part of that return comes from the excitement and experience of building and creating a viable business.

Angels are patient. They are not looking to flip their capital. Five to seven years is an expected holding period. They understand that it will take some time for the firm to grow and to create the wealth. That leads to what I call the 7-7 rule. Typically, an angel will want to take \$7 out of the firm seven years after investing. If the average investment is \$100,000 and if after seven years the angel wants to take out \$700,000, the angel has just used up the entire capital gains exemption for his or her life on that first success.

Angels are not frightened by the new economy. Typically, they invest in high-growth companies. They are looking for high-growth companies, and they have a particular bent for technology-based firms. In the Region of Ottawa-Carleton, one-half of the investments occurred in what we call knowledge-based industries.

Some research done on Cambridge, U.S., investors found that companies have a problem because the angels keep chasing them. Bill Wetzel will speak about that being a "Silicon Valley phenomenon" where people in the area who become angels have a sympathy for or a comfort level with the nature of the industry in that area.

Canadian angels typically invest more, on average, than U.S. angels, but they are also more discriminating. Canadian angels turn down 97 per cent of the proposals that arrive on their desks. They reject three-quarters of those before they read the business plan on the basis of the referral, on the basis of the first look at the business plan, or on the basis of their first meeting with the principals of the firm.

Greig Clark, the founder of College Pro Painters Limited and recently a private venture capitalist, said that he would rather invest in an A person with a B idea than a B person with an A idea. However, what is an A person? What is a B idea?

En général, les anges recherchent le même taux de rendement que les investisseurs de capital-risque. Mes amis économistes me donnent des soucis sur ce point. Lorsque nous avons demandé à des anges le taux de rendement qu'ils souhaitaient, voici ce qu'ils nous ont répondu. En général, 30 p. 100 est le seuil de référence. C'est quelquefois moins et quelquefois beaucoup plus, mais 30 p. 100 est un taux de rendement généralement exigé par les anges. C'est dans le même ordre d'idée que le taux de rendement pour les investisseurs de capital-risque. Toutefois, les anges investissent à des stades présumément plus risqués de l'entreprise. Ceci déclenche la question suivante: s'ils prennent davantage de risques, pourquoi ne devraient-ils pas obtenir un meilleur rendement? Quelle est la nature de ce rendement? Nous pourrions prétendre qu'une partie du rendement découle de l'euphorie et de l'expérience de bâtir et de créer une entreprise viable.

Les anges sont patients. Ils ne cherchent pas à faire fructifier rapidement leur capital. Cinq à sept ans est une période d'investissement escomptée. Ils comprennent qu'il faudra un certain temps pour que l'entreprise croisse et crée la richesse. Cela amène à ce que j'appelle la règle 7-7. En règle générale, un ange souhaite sortir 7 \$ de l'entreprise sept ans après son investissement. Si l'investissement moyen est de 100 000 \$ et si l'ange veut récupérer 700 000 \$ après sept ans, il vient juste d'utiliser toute son exemption à vie pour les gains en capital sur ce premier succès.

Les anges ne sont pas effrayés par la nouvelle économie. Généralement, ils investissent dans des sociétés à forte croissance. Ils recherchent des sociétés à forte croissance et ils ont un penchant particulier pour les entreprises technologiques. Dans la région d'Ottawa-Carleton, la moitié des investissements ont été effectués dans ce que nous appelons des industries basées sur la connaissance.

Certaines recherches effectuées sur des investisseurs de Cambridge, aux États-Unis, ont permis de constater que les entreprises ont un problème parce que les anges n'arrivent pas de les pourchasser. Bill Wetzel parlera de cela comme d'un «phénomène de la Silicon Valley» où les gens de la région qui deviennent des anges éprouvent une sympathie ou sont à l'aise avec la nature de l'industrie dans cette région.

Les anges canadiens investissent généralement davantage, en moyenne, que les anges américains, mais ils sont également plus difficiles. Les anges canadiens rejettent 97 p. 100 des propositions qui atterrissent sur leurs bureaux. Ils en rejettent les trois-quarts parce qu'ils lisent le plan d'entreprise en fonction de la recommandation, d'après le premier coup d'oeil sur le plan d'entreprise, ou à la suite de leur première rencontre avec les mandants de l'entreprise.

Greig Clark, le fondateur de College Pro Painters Limited et récemment un investisseur privé en capital-risque, a déclaré qu'il préférerait investir dans une personne de première classe ayant une idée de deuxième classe plutôt que dans une personne de deuxième classe ayant une idée de première classe. Toutefois, qu'est-ce qu'une personne de première classe? Qu'est-ce qu'une idée de deuxième classe?

Last year, we spoke to almost 200 angels across Canada and asked them what it was about businesses that turned them off and what were the shortcomings of the businesses they had inspected. There was a high degree of consensus. The most frequently cited reason was their perception that the management skills were not in place.

At the beginning of this presentation, I spoke about the innovation occurring in Canada. However, when we asked the angels about what is missing, they said that the skills to take those ideas to market are missing. We spoke about a capital market gap. In the view of the angels, those commercialization skills are the gap.

Another turnoff they mentioned was a lack of realism. Many entrepreneurs are rather optimistic, which I guess they ought to be. As well, there was a lack of commitment. They do not have their own money in the project. They also mentioned a lack of integrity. The word "integrity" turned up over and over.

In terms of that gap, there are two sides to the coin. It is a reality that business owners often have trouble raising capital. When we asked angels about the gap, the other reality is that they have trouble finding the reassurance of fiscally responsible management in the companies to which they are entrusting their personal funds.

The market has a great deal of untapped potential. We did some work about 10 years ago in the Ottawa area, and we found that of the people with the financial wherewithal to be angels, only 1 in 20 were actually acting as angels. Why so few? We still do not know the answer to that question.

Last year, we asked angels how much money they had available for investments in small firms. As I mentioned, we talked to almost 200 angels. We were told, on average, that they had \$500,000 each.

If we take Ellen Farrell's result of a quarter of the firms having made angel investments, and if we superimpose on that the \$500,000 amount of available money, we come up with an impressive amount of money out there. It is on par with the banks lending to small firms.

How do we mobilize that money? One solution is matchmaking. About 10 years ago we tried an experiment in this country called COIN, which was a computerized database matchmaking service. It failed. However, out of that we learned some things.

COIN was national and impersonal. We learned from that. We created the Canada Community Investment Plan, which is sponsored by Industry Canada. It has created local marketplaces based on local economic development infrastructures to mobilize angel capital. They must be able to attract a cadre of investors and provide those investors with value-added. They need to vet the lemons, but that is illegal.

L'an dernier, nous avons parlé à près de 200 anges au Canada et nous leur avons demandé ce qui les rebutait dans des entreprises et quels étaient les défauts des entreprises qu'ils avaient inspectées. Il y avait un niveau élevé de consensus. La raison citée le plus souvent était leur perception de l'absence de qualités de gestionnaire.

Au début de cet exposé, j'ai parlé de l'innovation qui a cours au Canada. Toutefois, lorsque nous avons demandé aux anges ce qui faisait défaut, ils ont parlé des compétences nécessaires pour commercialiser ces idées. Nous avons parlé d'une lacune sur le marché financier. De l'avis des anges, ces compétences en commercialisation font défaut.

Un autre élément dissuasif qu'ils ont mentionné était un manque de réalisme. De nombreux entrepreneurs sont plutôt optimistes, ce qu'ils devraient être à mon avis. Il y avait également un manque d'engagement. Ils n'investissent pas leur propre argent dans le projet. Ils ont également parlé d'un manque d'intégrité. Le mot «intégrité» est ressorti à maintes reprises.

Pour ce qui est de cette lacune, il y a deux côtés à la médaille. Il est vrai que les propriétaires d'entreprises éprouvent souvent des difficultés à trouver du capital. Lorsque nous avons interrogé les anges à propos de cette lacune, l'autre réalité est qu'ils éprouvent des difficultés à se faire rassurer qu'il y a une équipe de direction responsable sur le plan financier dans les entreprises auxquelles ils confient leurs fonds personnels.

Le marché comporte un énorme potentiel non utilisé. Il y a 10 ans, nous avons effectué certaines recherches dans la région d'Ottawa et nous avons constaté que chez les gens possédant les moyens financiers pour être des anges, seulement 1 sur 20 figurait vraiment parmi les anges. Pourquoi si peu? Nous ne connaissons toujours pas la réponse à cette question.

L'an dernier, nous avons demandé à des anges de combien d'argent ils disposaient pour faire des investissements dans de petites entreprises. Comme je l'ai mentionné, nous avons parlé à près de 200 anges. Ils nous ont répondu qu'ils disposaient chacun de 500 000 \$ en moyenne.

Si nous prenons le résultat obtenu par Ellen Farrell selon lequel un quart des entreprises ont fait des investissements d'anges, et si nous y ajoutons les 500 000 \$ d'argent disponible, nous aboutissons à un montant impressionnant. Il arrive à égalité avec les prêts des banques aux petites entreprises.

Comment mobiliser cet argent? Une solution est l'appariement. Il y a environ 10 ans, nous avons tenté une expérience au pays appelée CONTACT (Réseau ontarien d'investissement informatisé), qui était un service informatisé d'appariement de bases de données. Il a échoué. Toutefois, nous en avons tiré certaines leçons.

CONTACT était national et impersonnel. Nous en avons tiré la leçon. Nous avons instauré le Plan d'investissement communautaire du Canada (PICC). Il a créé des marchés locaux reposant sur les infrastructures locales de développement économique pour mobiliser le capital des anges. Ils doivent être capables d'attirer un cadre d'investisseurs et de leur fournir une valeur ajoutée. Ils doivent évincer les citrons, mais c'est illégal.

Investors continue to face legal barriers. Securities acts make it very difficult to invest small amounts of capital. The costs of compliance are high. I know the committee spoke to Jeff MacIntosh, and I hope that you raised that with him. He is certainly much more of an authority on these issues than I.

Colin Mason and Richard Harrison do a lot of research on angels in the U.K. They recently wrote a book based on the experience of matchmaking services across the world. We wrote about the COIN experience in Canada. They took some lessons from the best practices, the successes and failures of matchmaking services around the world. They came up with four aspects that make for successful ways of mobilizing angel capital.

The first was to establish a critical mass of clients. By that, they mean investor clients. They see their successful matchmakers and see their clients as the investors.

They must be properly resourced. These services are not self-sustaining. As with the CCIP, we require that matchmaking services be self-sustaining. That drives them to larger deal sizes, which is not what we want.

They must be active. They must beat the bushes to find the angels. They cannot simply be passive and wait for them to arrive. They must be respected within the community. They cannot be seen to have vested interest.

In summation, we can look for angels to become more important. As the baby boomers pay off their houses and get their kids through college, and as their disposable incomes and RRSPs become larger, we can look for more of them to become investors. There is still a gap between the angels, who typically invest \$100,000 or, atypically, seldom more than \$400,000, and the institutional venture capitalists, who seldom invest less than \$800,000 or \$1 million.

How do we close that gap? One possibility might be alliances between the institutions and the angels. CCIP sites will, I hope, establish angel communities and act as advocates on behalf of angels. It makes sense for institutional venture capitalists to work with those angels. The angels have the interests of the firm in their own pocketbooks and hearts, as do the venture capitalists.

There needs to be a coordination of those matchmaking services. We have 22 CCIP sites operating across Canada. In addition, we have many municipal development offices trying to mobilize angel capital. However, they are reinventing each other's wheels and they are not learning from each other's mistakes.

If we are to encourage more investment, we must encourage the management skills of the owners of many of our country's small businesses.

Les investisseurs continuent à faire face à des obstacles juridiques. Les lois sur les valeurs mobilières rendent très difficile l'investissement de petits montants de capital. Les coûts d'observation de la loi sont élevés. Je sais que le comité a parlé à Jeff MacIntosh et j'espère que vous avez soulevé ce point avec lui. Il est assurément beaucoup plus au courant de ces questions que moi.

Colin Mason et Richard Harrison effectuent beaucoup de recherches sur les anges au Royaume-Uni. Ils ont écrit récemment un livre reposant sur l'expérience des services d'appariement dans le monde entier. Nous avons écrit sur l'expérience CONTACT au Canada. Ils ont tiré des leçons des meilleures pratiques, des succès et des échecs de services d'appariement dans le monde. Ils en sont arrivés avec quatre moyens pour réussir à mobiliser le capital des anges.

Le premier consistait à établir une masse critique de clients. Par là, ils entendent de clients investisseurs. Ils rencontrent leurs appareilleurs couronnés de succès et ils considèrent leurs clients comme des investisseurs.

Ils doivent avoir des ressources suffisantes. Ces services ne sont pas autosuffisants. Comme dans le cas du PICC, nous exigeons que les services d'appariement soient autosuffisants. Cela les entraîne vers des transactions plus importantes, ce qui ne correspond pas à ce que nous souhaitons.

Ils doivent être actifs. Ils doivent partir en chasse pour trouver des anges. Ils ne peuvent pas être simplement passifs et attendre qu'ils arrivent. Ils doivent être respectés au sein de la collectivité. Ils ne peuvent pas être considérés comme ayant un intérêt direct.

En résumé, nous pouvons nous attendre à ce que les anges prennent de l'importance. À mesure que les «baby boomers» rembourseront leurs maisons et finiront de payer les études collégiales de leurs enfants, et à mesure que leurs revenus disponibles et leurs REER augmenteront, nous pouvons nous attendre à ce qu'un plus grand nombre d'entre eux deviennent des investisseurs. Il y a encore un fossé entre les anges, qui investissent généralement 100 000 \$ ou rarement plus de 400 000 \$, et les sociétés institutionnelles de capital-risque, qui investissent rarement moins de 800 000 \$ ou un million de dollars.

Comment combler ce fossé? Une possibilité pourrait être des alliances entre les institutions et les anges. J'espère que les sites du PICC établiront des collectivités d'anges et agiront comme champions au nom des anges. Les sociétés institutionnelles de capital-risque ont tout intérêt à travailler avec ces anges. Les anges ont les intérêts de leur entreprise dans leur porte-monnaie et dans leur cœur, tout comme les investisseurs de capital-risque.

Il faut qu'il y ait une coordination de ces services d'appariement. Nous avons 22 bureaux du PICC en opération au Canada. Par ailleurs, nous avons de nombreux bureaux municipaux du développement qui essaient de mobiliser le capital des anges. Toutefois, ils réinventent à chaque fois la roue des autres et ils ne tirent pas de leçons de leurs erreurs respectives.

Si nous devons encourager davantage les investissements, nous devons encourager les compétences de gestion des propriétaires de bon nombre des petites entreprises au Canada.

Senator Callbeck: My question relates to venture capital in the Atlantic area. In Mr. Begg's brief there is a chart that shows the amount of venture capital investment activity by region. It puts Atlantic Canada at 3 per cent in 1996 and at 1 per cent in 1997. In another document, I see that for 1998 it is still at 1 per cent.

How much of the money comes from Atlantic Canada?

Mr. Begg: As discouraging as that may be in terms of the amount of capital being committed to Atlantic Canada, that is actually a significant improvement. Until a few years ago, Atlantic Canada was not even on the screen. There were a few years running when the capital committed by the venture capital industry to Atlantic Canada was 0 per cent.

There has been an increase in activity in Atlantic Canada, and that is a function of a couple of things. A study done a few years ago showed that approximately 90 per cent of capital invested in a region is a function not of the source of capital but of the location of the venture capitalist office. They do 90 per cent to 95 per cent of their investing within a 90-minute to two-hour drive of where they are located, and offices have historically been in Montreal, Toronto and Vancouver.

The increase that we have seen in Atlantic Canada has been a function of some new offices being opened in Atlantic Canada by venture capital companies and the Atlantic investment program established by the provinces. That capital was raised and committed by the provinces to form ACF Equity Atlantic Inc., run by Peter Forton.

In addition, Working Ventures now has established an office in Nova Scotia, although still very little capital is raised directly in Atlantic Canada. The only measures for tracking we have are the publicly available numbers that relate to the labour-sponsored funds plus the capital in the Atlantic Canada Opportunity Agency.

While the amount of capital being raised is increasing, a more significant fact is that the venture capital funds are beginning to establish offices and are becoming more active in the province. They attract other capital by virtue of co-investment as well.

Senator Callbeck: In other words, we have figures by regions on investment activity, but we do not have figures to show what percentage of that capital was actually raised in Atlantic Canada.

Mr. Begg: I would be happy to produce what we have available, but there are really only two sources, those being the labour-sponsored capital that is raised locally and identified by region and the new Atlantic Canada fund established by the provinces.

The other sources of capital are fungible. It is hard to identify the origins of capital from banks and their subsidiary venture capital companies.

Le sénateur Callbeck: Ma question concerne le capital de risque dans la région de l'Atlantique. Dans le mémoire de M. Begg, il y a un graphique qui illustre le montant des investissements de capital de risque par région. Il situe le Canada atlantique à 3 p. 100 en 1996 et à 1 p. 100 en 1997. Dans un autre document, je constate que c'est encore 1 p. 100 pour 1998.

Quel pourcentage de l'argent provient du Canada atlantique?

M. Begg: Aussi décourageant que cela puisse paraître au niveau du montant du capital engagé dans le Canada atlantique, il y a en réalité une amélioration considérable. Jusqu'à il y a quelques années, le Canada atlantique n'apparaissait même pas sur le graphique. Pendant plusieurs années, le capital engagé par l'industrie du capital-risque dans le Canada atlantique atteignait 0 p. 100.

Il y a eu un accroissement de l'activité dans le Canada atlantique pour deux ou trois raisons. Une étude effectuée il y a quelques années a révélé qu'environ 90 p. 100 du capital investi dans une région est fonction non pas de la source du capital mais de l'emplacement du bureau des investisseurs de capital-risque. Ils effectuent 90 à 95 p. 100 de leurs investissements dans un rayon situé à moins d'une heure et demie à deux heures de voiture de leurs bureaux et ces derniers ont toujours été situés à Montréal, Toronto et Vancouver.

L'augmentation que nous avons constatée dans le Canada atlantique a été provoquée par l'ouverture de quelques nouveaux bureaux dans cette région par des sociétés de capital-risque et par le programme d'investissement mis sur pied dans les provinces atlantiques du Canada. Ce capital a été obtenu et engagé par les provinces pour former la compagnie ACF Equity Atlantic Inc., dirigée par Peter Forton.

En outre, Working Ventures a maintenant ouvert un bureau en Nouvelle-Écosse, même si très peu de capital est encore mobilisé directement dans le Canada atlantique. Les seules mesures dont nous disposons pour repérer les fonds sont les chiffres publiés sur les fonds parrainés par les travailleurs, plus le capital investi dans l'Agence de promotion économique du Canada atlantique (APECA).

Même si le montant du capital mobilisé augmente, un élément plus important est le fait que les fonds de capital de risque commencent à ouvrir des bureaux et deviennent plus actifs dans la province. Ils attirent également d'autres capitaux dans le cadre de coinvestissements.

Le sénateur Callbeck: Autrement dit, nous avons des chiffres par régions sur les investissements, mais nous n'avons pas de chiffres pour montrer quel pourcentage de ce capital a réellement été mobilisé dans le Canada atlantique.

M. Begg: Je serai très heureux de produire les chiffres dont nous disposons, mais il n'y a vraiment que deux sources, à savoir le capital parrainé par les travailleurs, qui est mobilisé localement et identifié par région, et le nouveau fonds du Canada atlantique établi par les provinces.

Les autres sources de capital sont fungibles. Il est difficile d'identifier les origines du capital provenant des banques et de leurs filiales de capital de risque.

Senator Callbeck: I see that only 1 per cent is being put into investment activity. I am wondering whether we are raising 5 per cent in Atlantic Canada and investing only 1 per cent.

Mr. Begg: I would say definitely not.

Senator Callbeck: Those are the figures I should like to get.

You say that offices have been opened. Are there other things that the government should be doing?

Mr. Begg: The role of government in our industry has been changing. It has been making the environment more welcoming for sources of risk capital because the government has had less activity in this area.

One of the important issues is the extent to which capital is easily available from government sources. An entrepreneur will not easily take capital from a venture capital fund if they can get the money with either no repayment requirements or low interest payments. If that is an equity capital risk, the entrepreneur will take the free money before they will take a partner.

Senator Oliver: Mr. Begg, I have a question relating to your recommendations dealing with capital gains. You recommend reducing capital gains taxes on founders' shares and employee share ownership plans. When I look at the details of that, it seems to me that your recommendations on capital gains changes are quite narrow and confined to your own business. A Senate committee looking at the development of public policy must paint with a much broader brush. Have you looked at anything broader in terms of capital gains improvements?

Second, your final recommendation is that the Department of Finance conduct a comprehensive survey. Have you spoken to them about some of your suggestions for changing and improving capital gains legislation? If so, how have they reacted? What studies have you yourself done? Why give it to government to do the work?

Mr. Begg: We have not worked on those matters with the Department of Finance. Your suggestion is a good one. I will discuss with the executive the possibility of becoming more active in that area.

I take your point. We are narrowly focused on the issues that concern us. It would be interesting to ask my colleague, too, how these changes to capital gains taxation would be received by angels. Angels are an important part of our business as well, to the extent that angels are prepared to work with us investing in the companies in which we are committing capital.

Senator Oliver: Do you have any examples of where angels have invested where you have?

Le sénateur Callbeck: Je constate que seulement 1 p. 100 est consacré à des activités d'investissement. Je me demande si nous mobilisons 5 p. 100 dans le Canada atlantique et si nous investissons seulement 1 p. 100.

M. Begg: Assurément, je dirais que non.

Le sénateur Callbeck: Ce sont les chiffres que j'aimerais obtenir.

Vous dites que des bureaux s'ouvrent. Y a-t-il d'autres choses que le gouvernement devrait faire?

M. Begg: Dans notre industrie, le rôle du gouvernement a évolué. Il a rendu l'environnement plus accueillant pour les sources de capital de risque car le gouvernement a eu moins d'activités dans ce secteur.

L'un des points importants est le niveau de disponibilité du capital auprès de sources gouvernementales. Un entrepreneur n'ira pas chercher facilement du capital auprès d'un fonds de capital de risque s'il peut obtenir l'argent sans avoir à le rembourser ou en payant des taux d'intérêt modestes. Si c'est un risque au niveau des capitaux propres, l'entrepreneur prendra l'argent gratuit avant de prendre un partenaire.

Le sénateur Oliver: Monsieur Begg, j'ai une question à propos de vos recommandations concernant les gains en capital. Vous recommandez de réduire les impôts sur les gains en capital réalisés sur les actions de fondateur et les régimes d'actionnariat des employés. Lorsque j'examine les détails de cette proposition, il me semble que vos recommandations concernant les changements aux gains en capital sont assez limitées et confinées à votre propre secteur d'activité. Un comité sénatorial qui examine l'élaboration des politiques publiques doit peindre le tableau à l'aide d'un pinceau beaucoup plus large. Avez-vous envisagé quelque chose de plus large en termes d'améliorations aux gains en capital?

Deuxièmement, votre dernière recommandation veut que le ministère des Finances effectue un sondage exhaustif. Avez-vous parlé à des fonctionnaires de ce ministère à propos de certaines de vos suggestions visant à changer et à améliorer la législation sur les gains en capital? Si oui, quelle a été leur réaction? Quelles études avez-vous effectuées vous-même? Pourquoi confier le travail au gouvernement?

M. Begg: Nous n'avons pas parlé de ces questions avec le ministère des Finances. Votre suggestion est excellente. Je parlerai avec l'exécutif de la possibilité de devenir plus actifs dans ce domaine.

Je note votre point de vue. Nous avons une vision étroite sur les questions qui nous concernent. Il serait intéressant de demander également à mon collègue comment ces changements à la taxation des gains en capital seraient reçus par les anges. Les anges constituent également un élément important de notre secteur d'activité, dans la mesure où ils sont disposés à collaborer avec nous pour investir dans les entreprises dans lesquelles nous engageons du capital.

Le sénateur Oliver: Avez-vous des exemples de cas où les anges ont investi dans les mêmes entreprises que vous?

Mr. Begg: Definitely. As a matter of fact, we have a program by which we attempt to recruit individuals both to invest alongside us and to bring their experience to bear on boards of directors as well.

As you may understand, in our business we are not passive investors. Typically, we take a minority interest in the company. We are not a sliver but a significant minority interest.

Senator Oliver: Would that be over 30 per cent?

Mr. Begg: It would range anywhere from 10 per cent to 50 per cent. Occasionally, as necessary, it would be to take a control position. Typically, that would entitle us to one or more seats on the board of directors. It is there that we hope to add value and to work our investment toward an exit strategy.

Where we have only one director on the board, usually it will be a member of our professional investment team. Quite often, we will have two or more boards of directors. In that case, we have a program to recruit individuals who can add value. In some cases, they will also invest capital. We recruit those individuals to put them on the board.

When we first began, we would use our own relationships in the community to identify people who could add value on the boards. As our company grew, we brought a more professional approach to it. Now, when a recommendation comes forward to me from the investment department and it is contemplated that there will be an opportunity to recruit a new director, the profile of that director will already have been identified, that is, a person who can add value. We then use professional recruiters to search out the best person. As a matter of fact, we will have negotiated the transaction with the entrepreneur and we will have obtained an agreement that we have two or three directors. Even before the transaction is closed, in many cases, the recruiter will show up to meet with the owner-manager to say, "Working Ventures has the opportunity to place an independent director on your board and they have hired me to find the person who will add value." Of course, the owner manager is a little astonished and usually replies to the effect, "That is terrific. I thought they were going to stuff someone on me."

The entrepreneur is well served, and so are we, when those angels, particularly when they have what we call skin in the game, can sit on the board of directors and also have an investment in the company.

Senator Oliver: I should like you to tell me a little about Working Ventures and how much capital they have deployed. I should like to know why they have not got more capital deployed. What are the reasons for holding back? In addition to taking equity, what other security do you take?

M. Begg: Définitivement. D'ailleurs, nous avons un programme dans le cadre duquel nous essayons de recruter des personnes à la fois pour investir avec nous et aussi pour mettre leur expérience au service des conseils d'administration.

Comme vous pouvez le comprendre, dans notre secteur d'activité, nous ne sommes pas des investisseurs passifs. Généralement, nous prenons une participation minoritaire dans la compagnie. Nous ne sommes pas un partenaire insignifiant mais nous prenons une participation minoritaire importante.

Le sénateur Oliver: Plus de 30 p. 100?

M. Begg: Cela pourrait aller de 10 à 50 p. 100. À l'occasion, si le besoin s'en fait sentir, on pourrait prendre un bloc de contrôle. Généralement, cela nous donnerait droit à un ou plusieurs sièges au conseil d'administration. C'est là que nous espérons ajouter de la valeur et faire travailler notre investissement en visant une stratégie de départ.

Lorsque nous n'avons qu'un seul administrateur au conseil, il s'agit habituellement d'un membre de notre équipe d'investisseurs professionnels. Assez souvent, nous disposons de deux sièges ou plus au sein du conseil. Dans ce cas, nous avons un programme pour recruter des personnes qui peuvent ajouter de la valeur. Dans certains cas, elles investissent également du capital. Nous recrutons ces personnes pour les faire siéger au conseil.

À nos débuts, nous utilisions nos propres relations au sein de la collectivité pour identifier les personnes qui pouvaient ajouter de la valeur en siégeant aux conseils. À mesure que notre compagnie a pris de l'expansion, nous avons adopté une démarche plus professionnelle. À l'heure actuelle, lorsqu'une recommandation m'est proposée par notre service d'investissement et que l'on envisage d'avoir la possibilité de recruter un nouvel administrateur, le profil de cet administrateur est déjà identifié. À savoir qu'il s'agit d'une personne qui peut apporter une valeur ajoutée. Nous avons ensuite recours à des recruteurs professionnels pour rechercher la meilleure candidature. De fait, nous aurons déjà négocié la transaction avec l'entrepreneur et nous aurons obtenu une entente en vue d'avoir deux ou trois administrateurs. Même avant que la transaction soit finalisée, dans de nombreux cas le recruteur se présentera pour rencontrer le propriétaire-gestionnaire et lui dire: «La compagnie Working Ventures a la possibilité de faire siéger un administrateur indépendant à votre conseil et elle m'a engagé pour trouver la personne qui ajoutera de la valeur». Il est évident que le propriétaire-gestionnaire est un peu stupéfait et répond habituellement, une fois l'effet de surprise passé: «C'est formidable. Je pensais qu'ils allaient m'imposer quelqu'un».

L'entrepreneur est bien servi, et nous aussi, lorsque ces anges, en particulier lorsqu'ils ont ce que nous appelons pris un risque personnel, peuvent siéger au conseil d'administration et investissent également dans la compagnie.

Le sénateur Oliver: J'aimerais que vous me parliez un peu de Working Ventures et du capital qu'elle a investi. J'aimerais savoir pourquoi elle n'a pas investi davantage de capital. Quelles sont les raisons de conserver de l'argent? En plus de prendre du capital-actions, quelles autres valeurs prenez-vous?

Mr. Riding, in your mind, what is the difference between private investors, angels and informal investors? I did not see the distinction in your presentation.

Mr. Begg: First, we now have \$700 million under administration. When we started in the early 1990s, the average size of a venture capital fund in Canada was \$25 million. A big one was \$50 million. The entire industry would invest \$200 million in one year.

Since inception, we have invested over \$500 million in small and medium-sized businesses. I challenge anyone to find another example of a venture capital company outside the one fund in Quebec that has ever invested in that base.

Senator Oliver: You are sitting on \$200 million.

Mr. Begg: No. We have had exits. We have met the federal pacing requirement, which is to have at all times 60 per cent of our capital, according to their calculations, invested in capital. Currently, approximately one-half of our capital is invested in small and medium-sized businesses. The balance we have in liquid capital for follow-on investments and deployment.

This is not a business where you can turn the tap on and off. Typically, it takes about three months to make an investment. We have invested in almost 180 companies since inception.

The other question you asked had to do with typical instruments. At the end of the day, we are equity investors. We do not take a fixed charge on assets. We do not take personal guarantees. We use a combination of instruments. In some cases, it will be pure equity, while in others it will be a combination of debt and equity.

On our balance sheet, debentures for small businesses do not mean security as most people would normally think when they see debenture. We will have a debenture because it gives us a possible exit strategy. It may earn a coupon along the way. It is there as a possible exit strategy and also to represent our interest. However, it varies.

It makes no sense to have a debt instrument in an early-stage company. We have done over two dozen raw start-ups, for example, and debt instruments make little sense. In more mature companies, that is usually a consideration.

Mr. Riding: We use the terms angel, private investor and informal investor interchangeably. That being said, the terms are proliferating. We now see archangels, people like Denny Doyle in Ottawa who will marshal a group of investors around a particular opportunity. We are seeing corporate angels, companies like

Monsieur Riding, à votre avis, quelle est la différence entre les investisseurs privés, les anges et les investisseurs informels? Je ne vois pas la distinction dans votre exposé.

M. Begg: Tout d'abord, nous gérons actuellement 700 millions de dollars. Lorsque nous avons commencé au début des années 90, la taille moyenne d'un fonds de capital de risque au Canada était de 25 millions de dollars. Un gros fonds avait 50 millions de dollars. L'ensemble de l'industrie investissait 200 millions de dollars par an.

Depuis nos débuts, nous avons investi plus de 500 millions de dollars dans des petites et moyennes entreprises. Je mets quiconque au défi de trouver un autre exemple d'une société de capital de risque, en dehors du Fonds du Québec, qui a jamais investi sur cette base.

Le sénateur Oliver: Vous restez assis sur 200 millions de dollars.

M. Begg: Non. Nous avons eu des départs. Nous avons respecté le rythme imposé par le gouvernement fédéral, qui nous oblige à investir en tout temps 60 p. 100 de notre capital, d'après ses calculs. À l'heure actuelle, environ la moitié de notre capital est investi dans des petites et moyennes entreprises. Nous détenons le reste en capital liquide pour des investissements consécutifs et d'autres investissements.

Ce n'est pas un secteur d'activité dans lequel vous pouvez ouvrir et fermer le robinet. Généralement, il faut environ trois mois pour faire un investissement. Depuis nos débuts, nous avons investi dans près de 180 entreprises.

L'autre question que vous avez posée concernait les instruments habituels. À la fin de la journée, nous sommes des investisseurs en actions. Nous n'imposons pas de frais fixes sur les actifs. Nous ne prenons pas de garanties personnelles. Nous utilisons un mélange d'instruments. Dans certains cas, il s'agira simplement de capitaux propres, tandis que dans d'autres il s'agira d'un mélange de capitaux empruntés et de capitaux propres.

Dans notre bilan, les débentures pour les petites entreprises ne sont pas synonymes de sécurité, comme la plupart des gens pourraient normalement le croire lorsqu'ils voient des débentures. Nous avons une débenture parce que cela nous donne une stratégie de départ possible. Elle peut nous donner droit à un coupon en cours de route. C'est là comme une stratégie possible de départ et également pour représenter notre intérêt. Toutefois, c'est variable.

Cela n'a aucun sens d'avoir un instrument d'emprunt dans une compagnie au premier stade. Par exemple, nous avons effectué plus de deux douzaines deancements d'entreprises et les instruments d'emprunt n'ont aucun sens. Dans des compagnies plus matures, c'est généralement un élément pris en considération.

M. Riding: Nous utilisons les termes ange, investisseur privé et investisseur informel de façon interchangeable. Ceci étant dit, les termes prolifèrent. Nous voyons maintenant des archanges, des gens comme Denny Doyle à Ottawa qui rassemblera un groupe d'investisseurs autour d'un projet particulier. Nous voyons des

Newbridge, who are fostering the growth of small firms within their organization as well as external to their organization.

The terms continue to evolve. We have a lot of fun thinking up titles for papers.

Senator Angus: As I think you are both aware, the study we are doing has been driven by certain elements of folklore which were highlighted in the 1997-98 debate concerning bank mergers and the way that small and medium-sized business gets the short end of the stick.

In listening to you, however, I have the impression at least that the venture capital business is coming of age as we reach the millennium. Mr. Begg stated that specifically in his paper. It would appear from what you both say that there is a lot of money available. That concurs with what we have heard from other witnesses and from what I have heard personally in my comings and goings. It is not so much a question of the money being available but the terms on which it is available.

Is it fair to say that there is an adequate amount of money available to the entrepreneur in starting up a small business? Is it correct to believe that, unfortunately, that money comes at too high a price for the businesses and the investor wants too big a piece of the action or imposes other conditions that basically neutralise that money or make it unavailable?

Mr. Begg: With respect to the volume of capital available, there has been a sea change in professionally managed venture capital in that it has come up to a level which we hope will be sustained. That is the important point. In the study set out in the book you have before you, you will notice that the total capital available in the industry at the end of 1997 was \$2.3 billion. The industry was investing at the rate of \$1.8 billion. It is okay, as long as that is sustained.

In the past, the problem has been feast or famine. Institutions are either in or out. When the results are good, more money comes in. Then, when the results are not too good for a few years, money leaves the industry.

Continuity and certainty of this program are important, not only so that entrepreneurs have a continuous supply of risk capital that they can depend upon, but also so that you have the infrastructure in the industry to serve those small and medium-sized businesses. Venture capital is all about adding value, not just providing capital. Venture capital funds sit on those boards. They provide advice in a number of different ways. They network. They help them to grow internationally. Having continuity of capital is, I think, very important.

In terms of the pricing of venture capital, certainly as the industry matures and more capital becomes available, there will be more competition among venture capitalists and other financial

anges corporatifs, des compagnies comme Newbridge qui favorisent la croissance de petites entreprises au sein de leur organisation et aussi à l'extérieur.

Les termes continuent à évoluer. Nous éprouvons beaucoup de plaisir à chercher des titres pour les journaux.

Le sénateur Angus: Comme vous le savez probablement tous les deux, l'étude que nous effectuons a été déclenchée par certains éléments de folklore qui ont été mis en lumière lors du débat de 1997-1998 entourant les fusions bancaires et la façon dont les petites et moyennes entreprises ont le petit bout du bâton.

Cependant, en vous écoutant, j'ai au moins l'impression que les entreprises de capital de risque arrivent à maturité à l'approche du nouveau millénaire. M. Begg l'a déclaré spécifiquement dans son exposé. D'après ce que vous dites, il semblerait y avoir beaucoup d'argent disponible. Cela concorde avec les propos d'autres témoins et avec ce que j'ai entendu personnellement lors de mes allées et venues. Ce n'est pas tant une question de disponibilité de l'argent mais plutôt des conditions de sa disponibilité.

Est-il juste de dire qu'il y a suffisamment d'argent disponible pour l'entrepreneur qui veut lancer une petite entreprise? Est-il correct de croire que cet argent a un prix malheureusement trop élevé pour les entreprises et que l'investisseur veut une trop grosse part du gâteau ou impose d'autres conditions qui neutralisent essentiellement cet argent ou le rendent indisponible?

M. Begg: Pour ce qui est du volume de capital disponible, il y a eu un changement profond au niveau du capital de risque professionnellement géré par le fait qu'il est arrivé à un niveau qui, nous l'espérons, se maintiendra. C'est l'élément important. Dans l'étude citée dans l'ouvrage que vous avez devant vous, vous remarquerez que le capital total disponible dans l'industrie à la fin de 1997 atteignait 2,3 milliards de dollars. L'industrie investissait au rythme de 1,8 milliard de dollars. C'est parfait, en autant que cela dure.

Dans le passé, le problème a été le climat d'incertitude. Les institutions participent ou ne participent pas. Lorsque les résultats sont bons, les capitaux affluent. Ensuite, lorsque les résultats ne sont pas très bons pendant quelques années, l'argent quitte l'industrie.

La continuité et la stabilité de ce programme sont importantes, non seulement pour que les entrepreneurs disposent d'une source continue de capital de risque sur laquelle ils peuvent se fier, mais également afin que vous puissiez avoir dans l'industrie l'infrastructure nécessaire pour desservir ces petites et moyennes entreprises. Le capital de risque consiste à ajouter de la valeur, pas simplement à fournir du capital. Les fonds de capital de risque sont représentés à ces conseils d'administration. Ils donnent des conseils d'un certain nombre de façons différentes. Ils font du réseautage. Ils les aident à connaître une croissance internationale. Il est très important, à mon avis, d'avoir une continuité dans le capital.

Pour ce qui est du coût du capital de risque, il est certain qu'à mesure que l'industrie arrivera à maturité et que davantage de capitaux seront disponibles, il y aura plus de concurrence entre les

institutions for the very best transactions. The market will work, and that will drive down the pricing on any transactions.

A part of the folklore is that venture capital is expensive money. There is a great deal of misunderstanding about that. I wish I had a dollar for every time I had a conversation that went something like this: "Ron, we would like \$1 million and we will give you 10 per cent of our company." I say, "So you reckon that your company is worth \$10 million today, but you do not have any sales and you do not have a prototype." The other person will respond, "I did not say that. I did not say my company was worth \$10 million." I will say, "Oh, yes you did." It is a matter of understanding and education.

As the industry comes of age, there are many more venture capital funds, more professionals, all out there competing for business, talking to accountants and lawyers. We speak to manufacturers' associations, at technology conferences and so on. How to work with sources of risk capital and how to price your transactions are becoming better understood.

As the industry grows, the representatives of the small and medium-sized businesses are becoming more sophisticated. We are also being kept very disciplined by the availability of venture capital from the U.S. We see increasing forays into the Canadian market by U.S. venture capitalists, and that is a healthy thing.

Mr. Riding: This gives me an opportunity to talk about some research that we have done recently but have not completely written. We spoke to 200 randomly selected business owners across Canada. That is not a big number, but we interviewed them in depth. We asked them to tell us about their expansion plans, if any. We asked them to tell us about how they planned to finance their businesses. We taped the interviews, transcribed them and analyzed the transcripts with sophisticated software for the analysis of qualitative data.

We saw three themes emerge clearly. The first was awareness. In our interview, they would tell us about their financing plans. Typically, that would involve a bank. Then we would say, "You have not said anything about equity financing. Why is that?" There would be silence and then a question: "Do you mean bricks and mortar? Do you mean the mortgage on my house?" There was a lack of awareness of financing sources beyond the banks.

The second theme was that those business owners value autonomy. That is consistent with why many people are in small business in the first place. Many of them would rather keep control of their firm than grow, if growth means taking on a partner of any type. Those potential partners, investors, venture

sociétés de capital-risque et les autres institutions financières en vue d'arracher les meilleures transactions. Le jeu du marché fonctionnera et fera baisser les prix de toutes les transactions.

Une partie du folklore provient du fait que le capital de risque est de l'argent coûteux. Il y a beaucoup de malentendus à ce sujet. Si seulement j'avais obtenu un dollar à chaque fois que j'ai eu une conversation du genre: «Ron, nous aimerions obtenir 1 million de dollars et nous vous donnerons 10 p. 100 de notre compagnie». Je répondais: «Vous estimez donc que votre compagnie vaut 10 millions de dollars aujourd'hui, mais vous n'avez aucune vente et vous n'avez même de prototype». L'interlocuteur répondait: «Je n'ai pas dit cela. Je n'ai pas dit que ma compagnie valait 10 millions de dollars». Je rétorquais: «Oh oui, vous l'avez dit». C'est une question de compréhension et d'éducation.

À mesure que l'industrie arrive à maturité, il y a beaucoup plus de sociétés de capital-risque, plus de professionnels, qui se livrent une concurrence acharnée pour s'accaparer le marché, en parlant à des comptables et à des avocats. Nous nous adressons à des associations de fabricants, nous parlons lors de conférences sur la technologie et à d'autres occasions. On commence à mieux comprendre comment travailler avec des sources de capital de risque et comment calculer le prix des transactions.

Au fur et à mesure de l'expansion de l'industrie, les représentants des petites et moyennes entreprises deviennent plus avertis. Nous sommes également obligés de maintenir une certaine discipline à cause de la disponibilité de capital de risque provenant des États-Unis. Nous constatons de plus en plus d'incursions sur le marché canadien par des sociétés américaines de capital de risque, et c'est une situation saine.

M. Riding: Ceci me donne l'occasion de parler de certaines recherches que nous avons effectuées récemment mais qui n'ont pas encore été complètement rédigées. Nous avons parlé à 200 propriétaires d'entreprises choisis au hasard dans tout le Canada. Ce n'est pas un grand nombre, mais nous les avons interviewés de façon exhaustive. Nous leur avons demandé de nous parler de leurs plans d'expansion, le cas échéant. Nous leur avons demandé de nous parler de leurs plans de financement de leurs entreprises. Nous avons enregistré les entrevues, nous les avons transcrites et nous avons analysé les transcriptions avec un logiciel perfectionné pour effectuer l'analyse des données qualitatives.

Trois thèmes sont nettement ressortis. Le premier était la prise de conscience. Au cours de notre entrevue, ils nous ont parlé de leurs plans de financement. Généralement, une banque est impliquée. Nous leur avons ensuite demandé: «Vous ne nous avez pas parlé du financement par capitaux propres. Quelle en est la raison?» Un silence plane et ensuite une question fuse: «Voulez-vous parler d'investissements immobiliers? Voulez-vous parler de l'hypothèque sur ma maison?» Il y avait un manque de prise de conscience des sources de financement en dehors des banques.

Le deuxième thème était l'autonomie appréciée par les propriétaires de ces entreprises. Cette constatation est conforme au motif qui a poussé de nombreuses personnes à travailler en premier lieu dans de petites entreprises. Bon nombre d'entre eux préfèrent garder le contrôle de leur entreprise plutôt que de croître,

capitalists, in their perception, are a threat to their autonomy and control. They do not want them.

The third theme was access. However, we are talking now about a minority of people. Very few people mentioned problems with access to non-bank capital. Is the price too high? If we expand the nature of price to say that part of that price might be giving up some control, then apparently it is too high.

In terms of financial measures, when we consider that you or I could put our money in the Toronto Stock Exchange and get double-digit rates of return over the last couple of years, 30 per cent on a brand new start-up business with no sales and no contracts does not seem out of line. That is all I can say on that.

Mr. Begg: On the question of pricing, my colleague is quite right in saying that the threshold that both venture capitalists and angels look for in true risk-equity financing is 25 per cent, 30 per cent or more, depending on the transaction. However, one must consider the results of the industry, in terms of what returns are actually generated, given that this is very high-risk investing. We expect that out of every ten investments, two will go bankrupt. From six, we hope to get our money back and perhaps make a little money. We are really in business for those two out of ten that have potential for breakthrough.

The best statistics in terms of returns for venture capital are produced in the United States by Venture Economics. They will show a return for venture capital funds over the long haul of about 15 per cent. Again, you can compare that with the public markets, for an investment program that is of substantially higher risk. Anecdotally, our returns in Canada have been much lower.

Senator Angus: I should now like to move on to a related point: the corporate governance of these start-up small businesses. My experience — and I think we have heard evidence to this effect — is similar to what you were saying, Professor Riding. The owner or innovator or entrepreneur or principal decides he does not want to play with these sources of funds because the price is too high. There seems to be a significant amount of evidence that they are unable to attract good directors to the board.

I keep hearing that they are afraid of the costs of holding board meetings, of doing all the things that one might find in the TSE guidelines on corporate governance for public companies. As a result, an angel will come along to one of those companies and find all sorts of bad practices going on because compliance is not without cost. Do you have any statistics or comments on that?

si le mot croissance signifie prendre un partenaire quelconque. De leur point de vue, ces partenaires, investisseurs, capital-risqueurs éventuels constituent une menace pour leur autonomie et leur contrôle. Ils n'en veulent pas.

Le troisième thème est l'accès. Toutefois, nous parlons maintenant d'une minorité de gens. Très peu de gens ont parlé de problèmes d'accès au capital non bancaire. Le prix est-il trop élevé? Si nous élargissons la nature du prix pour dire qu'une partie du prix à payer pourrait consister à abandonner un certain contrôle, alors le prix est apparemment trop élevé.

En termes de mesures financières, si nous considérons que vous et moi pourrions investir notre argent à la Bourse de Toronto et aurions pu obtenir des taux de rendement à deux chiffres au cours des deux ou trois dernières années, un rendement de 30 p. 100 sur une entreprise naissante toute nouvelle qui n'a pas de ventes ni de contrats ne semble pas démesuré. C'est tout ce que je peux dire là-dessus.

M. Begg: Sur la question du prix, mon collègue a tout à fait raison de dire que le seuil que les investisseurs de capital-risque et les anges recherchent dans le financement par capitaux propres avec un véritable risque est de 25 p. 100, 30 p. 100 ou plus, selon la transaction. Toutefois, il faut prendre en considération les résultats de l'industrie, pour ce qui est des rendements qui sont réellement générés, étant donné qu'il s'agit d'un investissement à très haut risque. Pour dix investissements, nous nous attendons à en voir deux faire faillite. De six autres, nous espérons récupérer notre argent et peut-être réaliser un léger bénéfice. Nous sommes vraiment en affaires pour les deux entreprises sur dix qui ont le potentiel de faire une percée.

En termes de rendement sur le capital de risque, les meilleures statistiques sont produites aux États-Unis par Venture Economics. Elles révèlent un rendement d'environ 15 p. 100 pour les fonds de capital-risque à long terme. Encore une fois, vous pouvez comparer cela avec les marchés publics, pour un programme d'investissement qui est beaucoup plus risqué. En passant, nos rendements au Canada ont été nettement inférieurs.

Le sénateur Angus: J'aimerais passer à un sujet connexe: le gouvernement d'entreprise de ces petites entreprises naissantes. Mon expérience — et je pense que nous avons entendu des témoignages à cet effet — ressemble à ce que vous venez de dire, professeur Riding. Le propriétaire ou l'innovateur ou l'entrepreneur ou le mandant décide qu'il ne veut pas jouer avec ces sources de fonds parce que le prix est trop élevé. Les preuves semblent assez solides pour dire qu'ils ne sont pas capables d'attirer de bons administrateurs au sein de leur conseil.

J'entends souvent dire qu'ils ont peur des coûts de tenue des réunions du conseil, d'exécuter toutes les choses que l'on pourrait trouver dans les lignes directrices de la Bourse de Toronto concernant le gouvernement d'entreprise des entreprises publiques. En conséquence, un ange arrivera dans l'une de ces sociétés et trouvera toutes sortes de mauvaises pratiques en vigueur parce que l'observation n'est pas gratuite. Avez-vous des statistiques ou des commentaires à ce sujet?

Mr. Begg: One of the principal contributions that venture capitalists make to small and medium-sized businesses is being active on their boards of directors. Sometimes that is imposed as a condition of providing the capital.

I can tell you that when we are making the investment in a company, I really know I am on to something when the principal in the company, the entrepreneur, negotiates with me not so much on the price but on who will sit on the board. That is what he wants to know. He will say, "Yes, you will have two seats or three seats," but he will want to know that the person going on the board will be adding value.

Because we think this is so important, even though every venture capital in our association has a different way of handling it, we insist that they take seriously the subject of corporate governance and require a certain structure and a certain participation. Frankly, corporate governance is almost a fad these days. You cannot find a company that is not introducing corporate governance.

Senator Angus: They have all been reading the Banking Committee report.

Mr. Begg: Exactly. In small business, the principles and fundamentals are the same. However, the practice or the art of implementing them is different. When you are starting, you do not have the infrastructure and the organization. You do not have the professional advice. You do not have the history in the corporation.

We recruited a professional to write a manual, if you like, on good corporate governance, according to the revealed wisdom at Working Ventures as it relates to small and medium-sized businesses. We hold seminars. We have trained our own people. We have put them through this very practical, hands-on program that addresses the questions: What does an audit committee agenda look like? What should you require of your CFO? What role should the auditor play?

We have begun also to invite our investee company directors to go through that seminar. Increasingly, we will be inviting the CEOs of these small companies to participate in that process as well. It is healthy and well-regarded.

Your last question had to do with the cost of this. The barrier is that initial reluctance to report to a board. That is the price, as my colleague was saying. The cost is typically small. One thing that I think can be done to strengthen that is to have a better environment for rewarding and compensating directors for serving on small boards. Typically, the fees are modest relative to, say, the Conference Board benchmarks for retainers and meeting fees. Increasingly, we think that the use of options should be an important element to attract angels and people of experience who can add value to those boards.

M. Begg: L'une des principales contributions que les investisseurs de capital-risque font aux petites et moyennes entreprises, c'est d'être actifs au sein de leurs conseils d'administration. Parfois, c'est imposé comme condition pour fournir le capital.

Je peux vous dire que lorsque nous faisons un investissement dans une compagnie, je sais vraiment que je suis sur une bonne piste lorsque le mandant de la compagnie, l'entrepreneur, négocie avec moi non pas tant sur le prix mais sur le nom de la personne qui siégera au conseil. C'est ce qu'il veut savoir. Il dira: «Oui, vous aurez deux ou trois sièges» mais il voudra savoir que la personne qui siégera au conseil apportera une valeur ajoutée.

Étant donné que nous estimons que c'est si important, même si les investisseurs de capital de risque au sein de notre association ont tous une manière différente d'aborder la question, nous insistons pour qu'ils prennent au sérieux le sujet du gouvernement d'entreprise et exigent une certaine structure et une certaine participation. Franchement, le gouvernement d'entreprise est presque une mode de nos jours. Vous ne pouvez pas trouver une société qui ne met pas en place un gouvernement d'entreprise.

Le sénateur Angus: Ils ont tous lu le rapport du comité des banques.

M. Begg: Exactement. Dans les petites entreprises, les principes et les fondements sont les mêmes. Toutefois, la pratique ou l'art de les mettre en oeuvre diffère. Lorsque vous débutez, vous n'avez pas l'infrastructure ni l'organisation. Vous n'avez pas les conseils professionnels. Vous n'avez pas le passé de la société.

Nous avons recruté un professionnel pour rédiger un manuel, si vous voulez, sur le bon gouvernement d'entreprise, d'après la sagesse révélée à Working Ventures en rapport avec les petites et moyennes entreprises. Nous organisons des séminaires. Nous avons formé nos propres employés. Nous leur avons fait suivre ce programme concret très pratique qui aborde les questions suivantes: à quoi ressemble le programme d'un comité de vérification? Que devriez-vous exiger de votre chef des finances? Quel rôle devrait jouer le vérificateur?

Nous avons également commencé à inviter les administrateurs de nos sociétés dépendantes à suivre ce séminaire. De plus en plus, nous inviterons les PDG de ces petites entreprises à participer également à ce processus. Il est salutaire et bien accueilli.

Votre dernière question portait sur le coût de tout cela. C'est la réticence initiale à faire rapport à un conseil qui constitue l'obstacle. C'est le prix, comme le disait mon collègue. Le coût est généralement modeste. À mon avis, une mesure que l'on pourrait prendre pour renforcer ce point consisterait à avoir un meilleur environnement pour récompenser et dédommager les administrateurs qui siègent à de petits conseils. Généralement, les honoraires sont modestes comparativement aux seuils de référence du Conference Board pour les honoraires payés d'avance et les honoraires de réunion. De plus en plus, nous estimons que le recours aux options devrait constituer un élément important pour attirer des anges et des personnes d'expérience qui peuvent apporter une valeur ajoutée à ces conseils.

Senator Angus: You mentioned the reticence of the entrepreneur to make that step of reporting to the board. A fundamental characteristic of people with good ideas is secrecy or a reticence to disclose, and not only to a small board of interested investors or angels. They are uncomfortable generally with the disclosure that is inherent in the new concept of corporate governance. Have you found that that is something that they need to overcome? I believe that it is an inhibition to raising capital or equity.

Mr. Begg: Secrecy is an issue, but it is not as important as the discomfort of having disciplines imposed in terms of reporting. There must be a briefing package and it must go out a week before the board meeting. That is more difficult.

Can you imagine how indignant an owner-manager who has always run a personal fiefdom would feel to show up at the first audit committee meeting to find out that it is inappropriate for him to chair that meeting?

Senator Angus: And to have to account for his experiences and his last lunch at the Rideau Club.

Mr. Begg: Exactly.

Senator Angus: Senator Oliver was moving into the area of directors. In your report, Mr. Begg, you outline some of the issues regarding liability.

Do either of you have statistics on the difficulties encountered in recruiting directors? What other incentives might you be able to suggest, other than generous stock options at the start-up phase or a good, clear, due diligence defence with respect to directors' liability?

Mr. Riding: We have no data on that. That issue came up in our 1993 study where we interviewed angels and asked them about some of the barriers to investing.

At that time, the Ontario government proposed legislation that would make directors personally liable for a number of things. It was in the newspapers. Because of that, hazarding statistics is not something I would really be prepared to do, but it certainly was an issue. Liability issues discourage angels from investing and from being on boards.

Senator Angus: You indicated, Mr. Begg, that you hire headhunters for Working Ventures. If you have two or three slots on the board of a company in which you are investing, you will hire Caldwell or Spencer or another firm of that type. They would give you feedback on whether or not it is difficult to find those folks.

Mr. Begg: The issue of director liability is a showstopper for many people. A chill goes over people when they contemplate serving on the board of a high-risk business, particularly a business that may go international. They are very frightened of

Le sénateur Angus: Vous avez parlé de la réticence de l'entrepreneur à franchir cette étape qui consiste à faire rapport au conseil. Une caractéristique fondamentale des gens qui ont de bonnes idées est le secret ou la réticence de divulgation, et pas seulement à un petit conseil d'investisseurs ou d'anges intéressés. Ils sont généralement mal à l'aise avec la divulgation qui est inhérente au nouveau concept de gouvernement d'entreprise. Avez-vous constaté que c'est un élément qu'ils doivent surmonter? J'estime qu'il s'agit d'une entrave à la mobilisation du capital ou des capitaux propres.

M. Begg: Le secret est un problème, mais il n'est pas aussi important que l'inconfort de se faire imposer des mesures strictes en matière de rapports. Il doit y avoir un document d'information et il doit être envoyé une semaine avant la réunion du conseil. C'est plus délicat.

Pouvez-vous imaginer l'indignation que pourrait ressentir un propriétaire-gestionnaire, qui a toujours dirigé son fief personnel en se présentant à la première réunion du comité de vérification pour y constater qu'il est inopportun pour lui de présider cette réunion?

Le sénateur Angus: Et de devoir expliquer ses expériences et justifier son dernier déjeuner au Club Rideau.

M. Begg: Exactement.

Le sénateur Angus: Le sénateur Oliver s'orientait vers le thème des administrateurs. Dans votre rapport, monsieur Begg, vous abordez certains des problèmes concernant la responsabilité

L'un de vous a-t-il des statistiques sur les difficultés rencontrées pour recruter des administrateurs? Quelles autres mesures incitatives pourriez-vous suggérer, en dehors des généreuses options d'achat d'actions à la phase de démarrage ou d'une bonne défense limpide basée sur la diligence raisonnable en ce qui concerne la responsabilité des administrateurs?

M. Riding: Nous n'avons aucune donnée là-dessus. Cette question a été soulevée lors de notre enquête de 1993 lorsque nous avons interviewé des anges et que nous les avons interrogés sur les obstacles à l'investissement.

À cette époque, le gouvernement de l'Ontario proposait une loi qui devait rendre les administrateurs personnellement responsables d'un certain nombre de choses. C'était dans les journaux. À cause de cela, je ne serais pas vraiment prêt à me hasarder dans ces statistiques, mais c'était assurément un problème. Les problèmes de responsabilité découragent les anges d'investir et de siéger des conseils.

Le sénateur Angus: Vous avez mentionné, monsieur Begg, que vous embauchez des chasseurs de tête pour Working Ventures. Si vous avez deux ou trois places au conseil d'une société dans laquelle vous investissez, vous allez embaucher Caldwell, Spencer ou une autre personne du même acabit. Ils vous diront que c'est difficile ou non de trouver ces gens.

M. Begg: Le problème de la responsabilité des administrateurs constitue un obstacle sérieux pour de nombreuses personnes. Il frissonne dans le dos des gens lorsqu'ils envisagent de siéger au conseil d'une entreprise à haut risque, surtout d'une entreprise

that. Venture capital funds have a variety of ways of addressing that, and some are better able than others to deal with it.

Senator Oliver: Insurance?

Senator Angus: Indemnity?

Mr. Begg: In our case, we indemnify directors whom we ask to serve on boards. Given that we have a fund with deep pockets, that assurance provides comfort. That typically is not a barrier with the people we are trying to recruit.

Companies try to buy indemnity insurance for directors' liability. It is very expensive and sometimes impossible to buy for companies on their own. Some smaller funds will indemnify the directors they offer to serve on a board, but it is more onerous on small board.

Senator Austin: I wish to move to the area of your exit strategy and to look at the considerations you use once the investment has been made and has perhaps matured.

Professor Riding, I was rather intrigued by the disclosure that an angel is not motivated by tax. Why do you think that is? What does motivate the angel?

Mr. Riding: In making their investments, their emphasis is on the fundamentals of the firm. They are looking for a company that will succeed and will pay them that 30 per cent after-tax rate of return over that seven-year period. They will certainly accept a tax benefit if it is available, as would anyone else, but they are not in it for tax-loss reasons. Some groups of investors will choose tax havens, but angels, generally speaking, are not among those.

Senator Austin: Archangels are different from angels in that respect; is that not true?

Mr. Riding: No.

Senator Austin: A gathering of angels has a tax-motivated plan. Or are they angels in a flock?

Mr. Riding: No. The gathering is just to create a syndicate.

Senator Austin: You can see that venture capital groups, such as the one Mr. Begg heads, are tax-sensitive groups because they report a return to their investors. That is the fundamental issue on which capital can be raised. Why the difference?

Mr. Riding: I am not sure there is one. The angels we spoke to are looking for that 30 per cent rate of return. They take a lot of risk. Part of what they get for doing that is the involvement and the creativity of building a new company. We asked them a number of questions about why they do what they do.

qui pourrait avoir une vocation internationale. Ils en sont très effrayés. Les investisseurs de capital de risque disposent de toute une panoplie de moyens pour aborder ce problème, et certains sont meilleurs que d'autres pour trouver des solutions.

Le sénateur Oliver: Une assurance?

Le sénateur Angus: Une indemnité?

M. Begg: Dans notre cas, nous indemnisons les administrateurs auxquels nous demandons de siéger à des conseils. Étant donné que nous avons un fonds bien garni, cette assurance apporte un confort. Ce n'est généralement pas un obstacle avec les personnes que nous essayons de recruter.

Des sociétés essaient d'acheter une assurance indemnisation pour la responsabilité des administrateurs. Elle coûte très cher et il est parfois impossible pour les sociétés de l'acheter de leur propre chef. Certains fonds plus petits indemniseront les administrateurs qu'ils proposent de faire siéger à un conseil, mais c'est plus coûteux avec un petit conseil.

Le sénateur Austin: Je souhaiterais passer à votre stratégie de départ et examiner les points que vous prenez en considération une fois que l'investissement a été effectué et est peut-être arrivé à maturité.

Professeur Riding, j'ai été plutôt intrigué d'entendre qu'un ange n'est pas motivé par des raisons fiscales. À votre avis, pourquoi en est-il ainsi? Qu'est-ce qui motive l'ange?

M. Riding: Lorsqu'ils font leurs investissements, ils insistent sur les éléments fondamentaux de l'entreprise. Ils recherchent une compagnie qui réussira et leur versera un taux de rendement de 30 p. 100 après impôt sur cette période de sept ans. Assurément, ils accepteront un avantage fiscal s'il est disponible, comme tout le monde, mais ils ne participent pas pour des raisons de pertes fiscales. Certains groupes d'investisseurs choisissent des abris fiscaux, mais les anges, en règle générale, ne figurent pas parmi eux.

Le sénateur Austin: Les archanges sont différents des anges à cet égard, n'est-ce pas?

M. Riding: Non.

Le sénateur Austin: Un groupe d'anges a un plan à saveur fiscale. Ou bien les anges se retrouvent-ils dans une bande?

M. Riding: Non. Le regroupement sert simplement à créer un syndicat financier.

Le sénateur Austin: Vous pouvez constater que les groupes de capital-risque, comme celui que dirige M. Begg, sont des groupes sensibles aux questions fiscales puisqu'ils déclarent un rendement à leurs investisseurs. C'est la question fondamentale qui permet de mobiliser du capital. Pourquoi cette différence?

M. Riding: Je ne suis pas certain qu'il y en a une. Les anges auxquels nous avons parlé recherchent un taux de rendement de 30 p. 100. Ils prennent beaucoup de risques. Une partie de ce qu'ils obtiennent en contrepartie est la participation et la créativité en vue de bâtir une nouvelle entreprise. Nous leur avons posé un certain nombre de questions sur les motifs de leurs actes.

Senator Austin: I could give angels a lot of excitement if they were interested just in creativity and capital did not matter.

Mr. Riding: No one said that. They want a 30 per cent rate of return.

Senator Austin: When the Mulroney government, under Finance Minister Wilson, introduced the \$100,000 capital gains free zone and the \$500,000 total, did that increase the activity of angels with respect to investing in small enterprises? Do you have any numbers to show whether that tax system was encouraging?

Mr. Riding: Our interview data indicate that it had a perverse effect. We changed those kinds of tax measures relatively frequently compared with the frequency of changes in the U.S. Some of the angels we spoke to told us that because they could count on that tax benefit being available now, they wanted to cash out.

Senator Austin: Before it was taken away.

Mr. Riding: Before it was taken away.

Senator Angus: By the new government, which is more perverse.

Senator Austin: I did not use the word "perverse." The witness used the word "perverse," and I found it rather intriguing.

I do not wish to be goaded by my colleagues, sir, because I think that what you have to say is more important than what they have to say.

I want to ask you about the U.S. capital gains structure in which a "long hold" reduces the capital cost of the investment. That is where I was going when I mentioned the motivation of your angels. I take it that angels can be motivated by a lower cost tax structure. Would you find that type of tax structure of interest to capital focused on SME risk?

Mr. Riding: The answer is an unequivocal yes. I have advocated that since the first work I did on angels.

Senator Austin: Mr. Begg, on the issue of the tax structure, in your paper you address the problem of an exit strategy and the cost of a long hold. You discussed the escrow share system and focused on an IPO as an exit strategy. The investors in your own fund would be much more patient and much more encouraged if the capital gains tax were reduced by the length of the hold, would they not?

Mr. Begg: This is rather a complex minefield. Different types of funds are treated differently. The labour-sponsored funds are treated uniquely and they represent a certain part of the market. Many of the members of our association are structured as limited partnerships. The gains produced by those funds flow through to the institutions providing the capital, which was one of the points we identified. In order to facilitate that, it is important that the

Le sénateur Austin: Je pourrais apporter aux anges beaucoup d'exaltation s'ils n'étaient intéressés que par la créativité et si le capital ne comptait pas.

M. Riding: Personne n'a dit cela. Ils veulent un taux de rendement de 30 p. 100.

Le sénateur Austin: Lorsque le gouvernement Mulroney, par le biais du ministre des Finances Wilson, a instauré la tranche non imposée de 100 000 \$ de gains en capital et le total de 500 000 \$, cette mesure a-t-elle accru l'activité des anges pour ce qui est d'investir dans de petites entreprises? Avez-vous des chiffres pour indiquer si ce régime fiscal a été encourageant?

M. Riding: Les données de nos entrevues révèlent que cela a eu un effet pervers. Nous avons modifié ces genres de mesures fiscales assez fréquemment, comparativement à la fréquence des changements intervenus aux États-Unis. Certains des anges auxquels nous avons parlé nous ont dit qu'ils voulaient récupérer leurs investissements parce qu'ils pouvaient compter sur l'avantage fiscal disponible actuellement.

Le sénateur Austin: Avant qu'il soit supprimé.

M. Riding: Avant qu'il soit supprimé.

Le sénateur Angus: Par le nouveau gouvernement, qui est plus pervers.

Le sénateur Austin: Je n'ai pas utilisé le mot «pervers». Le témoin a utilisé le mot «pervers» et je l'ai trouvé plutôt fascinant.

Je ne veux pas être harcelé par mes collègues, monsieur, car je pense que ce que vous avez à dire est plus important que ce qu'ils ont à dire.

Je voudrais vous poser une question sur la structure des gains en capital aux États-Unis en vertu de laquelle une «longue période de conservation» réduit le coût en capital de l'investissement. C'est là où je voulais en venir lorsque j'ai parlé de la motivation de vos anges. Je suppose que les anges peuvent être motivés par une structure fiscale à coût plus faible. Trouveriez-vous que ce genre de structure fiscale est intéressant pour le capital axé sur le risque dans les PME?

M. Riding: La réponse est oui sans équivoque. Je préconise cela depuis le premier travail de recherche que j'ai effectué sur les anges.

Le sénateur Austin: Monsieur Begg, à propos de la structure fiscale, dans votre document vous abordez la question d'une stratégie de départ et le coût d'une longue période de conservation. Vous avez parlé du système de blocage des actions et insisté sur un premier appel public à l'épargne comme stratégie de départ. Les investisseurs de votre propre fonds seraient beaucoup plus patients et beaucoup plus encouragés si l'impôt sur les gains en capital était réduit par la durée de la période de conservation, n'est-ce pas?

M. Begg: C'est un terrain miné plutôt délicat. Les différents types de fonds subissent des traitements différents. Les fonds parainés par les travailleurs bénéficient d'un traitement unique et représentent une certaine part du marché. Bon nombre des membres de notre association sont structurés sous forme de sociétés en commandite par actions. Les gains produits par ces fonds sont répercutés aux institutions qui fournissent le capital, ce

pensions have confidence that they can obtain that flow-through without becoming associated or denied the treatment.

In terms of capital gains treatment for entrepreneurs, I noted that when the IDA appeared before you a few weeks ago, they made recommendations to lower the inclusion rates and to exempt certain types of gains on initial public offerings of small companies, for small founders and others. We support that type of initiative.

With respect to the labour-sponsored funds, the capital gains do flow through to shareholders. However, the other income produced by investment does not.

Senator Austin: The point I am almost advocating is that, in encouraging the fund flow and, more than that, a culture favourable to investment in Canada in small and medium enterprise, it strikes me that the longer the hold, the lower the tax costs should be in a high-risk environment such as the one both of you have been discussing. Is there any research indicating that the capital gains tax structure in the U.S., which is not small and medium enterprise sensitive, but just capital hold sensitive, has encouraged their SME activity or has it just remained neutral?

Mr. Begg: I have no information on that.

Mr. Riding: That is an interesting question on the angels. We have seen an increase in angel activity in the U.S. However, attributing the cause is more difficult because, not only have those taxes become more favourable over the last 10 years, but there have been more steps taken by municipalities and governments to mobilize angel capital. It is difficult to say what is responsible for what.

Mr. Begg: I would make two points with respect to exit strategies as they relate to professionally managed venture capital funds. First, there has been a lot of focus on IPOs. Historically, that has been not been a rich source of exits for venture capitalists, although it is becoming more important. Increasingly, we are seeing companies bypassing the Canadian exchanges and going directly to Nasdaq, but that is still not a rich source of exits. Other exit strategies include sale to a strategic partner, buy-back by management, retirement of debt, and a longer-term hold.

The other point with respect to exits from professionally managed venture capital companies is that quite often we do not drive the exit at all. We are minority shareholders. The principals, the owner-managers, will drive that. We will be there, encouraging and supporting it or, sometimes, opposing it because we think it is too early, but we will be taken along on an exit driven by the owner-managers.

qui est l'un des points que nous avons identifiés. Pour faciliter cela, il est important que les fonds de pension aient confiance de pouvoir obtenir cette répercussion des gains sans devenir associés ou sans se voir refuser le traitement.

Pour ce qui est du traitement des gains en capital pour les entrepreneurs, j'ai remarqué que lorsque l'ACCOVAM a comparu devant vous il y a quelques semaines, elle a formulé des recommandations pour abaisser les seuils d'inclusion et pour exempter certains types de gains sur les premiers appels publics à l'épargne des petites entreprises, pour les petits fondateurs et autres. Nous appuyons ce genre d'initiative.

En ce qui concerne les fonds parrainés par les travailleurs, les gains en capital sont répercutés aux actionnaires. Toutefois, l'autre revenu produit par l'investissement ne l'est pas.

Le sénateur Austin: L'élément que je préconise presque c'est que, en encourageant l'écoulement des fonds et, plus que cela, une culture favorable à l'investissement au Canada dans la petite et moyenne entreprise, ce qui me frappe c'est que plus la période de conservation est longue, plus les coûts fiscaux devraient être bas dans un milieu à risque élevé comme celui dont vous avez parlé tous les deux. Y a-t-il des recherches mentionnant que la structure fiscale des gains en capital aux États-Unis, qui n'est pas sensible à la petite et à la moyenne entreprise, mais simplement à la période de conservation du capital, a encouragé l'activité des PME ou elle est juste demeurée neutre?

M. Begg: Je n'ai aucun renseignement à ce sujet.

M. Riding: C'est une question intéressante à propos des anges. Nous avons constaté une augmentation de l'activité des anges aux États-Unis. Toutefois, la recherche de la cause est plus difficile car non seulement ces taxes sont devenues plus favorables au cours des 10 dernières années, mais encore les municipalités et les gouvernements ont pris d'autres mesures pour mobiliser le capital des anges. Il est difficile de dire qu'est-ce qui a provoqué quoi.

M. Begg: J'aimerais soulever deux points concernant les stratégies de départ en rapport avec les fonds de capital-risque professionnellement gérés. Tout d'abord, on a mis beaucoup l'accent sur les premiers appels publics à l'épargne. Traditionnellement, il n'y a pas eu une source abondante de départs pour les investisseurs de capital-risque, même si cela devient plus important. De plus en plus, nous voyons des compagnies contourner les bourses canadiennes pour se diriger directement vers Nasdaq, mais là encore ce n'est pas une source importante de départs. D'autres stratégies de départ englobent la vente à un partenaire stratégique, un rachat par la direction, le remboursement de la dette et une période de conservation plus longue.

L'autre point concernant les départs de sociétés de capital-risque professionnellement gérées, c'est que, assez souvent, nous ne provoquons pas du tout le départ. Nous sommes des actionnaires minoritaires. Les mandants, les propriétaires-gestionnaires, en prennent l'initiative. Nous sommes là, nous encourageons et appuyons l'initiative ou, parfois, nous nous y opposons parce que nous pensons que c'est trop tôt, mais nous sommes embarqués sur la voie d'un départ provoqué par les propriétaires-gestionnaires.

Senator Austin: I appreciate that answer and it anticipated the question I was pursuing. To finish the IPO aspect of it, I hope that the reorganization of the Canadian stock exchange system will provide for a junior stock exchange that will be focused on taking your clients into initial public offerings.

Do you think that is so or is it of no particular significance to venture capital people?

Mr. Begg: I will have to reflect on the structure that is being proposed, particularly for the consolidation of the junior exchange in the west. However, in our experience historically, our fund has not seen many companies make their initial offering on the junior exchanges.

Senator Austin: Therefore, this section on escrow regime is not particularly significant to the reality of the business.

Mr. Begg: I was differentiating among the different exchanges. I think this escrow regime is vitally important to small businesses. We are quite alarmed about this, whether it relates to a junior or a senior exchange. An entrepreneur who is raising capital for the first time is looking at a very long exit horizon. Other investors, such as venture capital funds, may have been in that fund for three to eight years. The possibility of being locked in for another six years is of great concern. From a policy standpoint, it means that that capital, which would otherwise be recycled into new opportunities, would be locked in for a longer period of time. It will also discourage major institutions from putting money into professionally managed venture capital funds because, in addition to this three-to-eight-year hold period, the money will be locked in for up to another six years. That is a very serious matter.

Senator Austin: In your presentation, you are arguing for a healthy IPO market in Canada, stating that the alternative is a transfer into the U.S., where the rules may be more attractive. Yet you also say that the IPO is not that significant to you, although it may be very significant to the entrepreneurial shareholders and the angels who have supported them.

Mr. Begg: I did not mean to make that distinction. It is an increasingly important exit strategy, but it is only one of several.

Senator Austin: How do we foster the idea of entrepreneurship at an early stage? One of the complaints about Canadians, which I think is totally untrue, is that they are not brought up to be entrepreneurs; they are brought up to be risk adverse. I have seen a great deal of entrepreneurial activity.

Can we change our educational system? Is there enough entrepreneurial juice around or are we a risk-adverse society? Can we do more in secondary schools to incorporate the idea of business as one of the disciplines of education?

Le sénateur Austin: J'apprécie cette réponse et elle a anticipé la question que je voulais poser. Pour en finir avec la question du premier appel public à l'épargne, j'espère que la réorganisation des bourses canadiennes prévoira une bourse des actions nouvelles qui se concentra sur la conduite de vos clients vers un premier appel public à l'épargne.

Pensez-vous qu'il en est ainsi ou cela n'a-t-il aucune importance pour les investisseurs de capital-risque?

M. Begg: Je devrai réfléchir sur la structure qui est proposée, en particulier pour la consolidation de la bourse des actions nouvelles dans l'Ouest. Toutefois, d'après notre expérience habituelle, notre fonds n'a pas vu beaucoup de compagnies faire leur premier appel public à l'épargne sur les bourses des actions nouvelles.

Le sénateur Austin: En conséquence, cette section concernant le régime de blocage n'est pas particulièrement importante pour la réalité des affaires.

M. Begg: Je faisais une distinction entre les différentes bourses. Je pense que ce régime de blocage est crucial pour les petites entreprises. Nous sommes très inquiets à ce sujet, qu'il s'agisse d'une bourse des actions nouvelles ou prioritaires. Un entrepreneur qui mobilise du capital pour la première fois vise un horizon de sortie à très long terme. D'autres investisseurs, comme les fonds de capital-risque, sont peut-être demeurés dans ce fonds pendant trois à huit ans. La possibilité d'un blocage pour six autres années nous préoccupe grandement. Du point de vue des politiques, cela signifie que ce capital, qui serait autrement recyclé dans de nouvelles initiatives, serait bloqué pour une période plus longue. Cela découragera également les principales institutions d'investir de l'argent dans des fonds de capital de risque professionnellement gérés parce que l'argent sera bloqué pour une période allant jusqu'à six ans en plus de cette période de conservation de trois à huit ans. C'est une question très grave.

Le sénateur Austin: Dans votre exposé, vous êtes en faveur d'un marché sain des premiers appels publics à l'épargne au Canada, en indiquant que la solution de rechange est un transfert vers les États-Unis, où les règles peuvent être plus attrayantes. Cependant, vous dites également que le premier appel public à l'épargne n'est pas si important que cela pour vous, même s'il pourrait être très important pour les actionnaires entrepreneurs et pour les anges qui les ont appuyés.

M. Begg: Je ne voulais pas faire cette distinction. C'est une stratégie de sortie de plus en plus importante, mais ce n'en est qu'une parmi plusieurs.

Le sénateur Austin: Comment favoriser l'idée de l'entrepreneuriat à un stade précoce? L'une des plaintes au sujet des Canadiens, qui est totalement fausse à mon avis, c'est qu'ils ne sont pas élevés pour être des entrepreneurs; ils sont élevés pour s'opposer au risque. J'ai constaté beaucoup d'activités avec un esprit d'entreprise.

Pouvons-nous changer notre système d'éducation? Y a-t-il suffisamment d'esprit d'entreprise autour de nous ou sommes-nous une société opposée au risque? Pouvons-nous faire davantage dans les écoles secondaires pour inculquer le sens des affaires parmi les disciplines de l'éducation?

Mr. Riding: I believe that more must be done, but it is somewhat of a challenge. I am familiar with the community of people who do research on entrepreneurship in Canada, and it is fragmented.

There are one or two people at one university and maybe one at another. I think perhaps only at Calgary and UBC is there a critical mass of people doing research. There is a need to foster that. I spoke earlier about the way we fostered innovation with the centres of excellence and the other initiatives that are truly paying off.

We did not at the time, and perhaps we ought to have done, create a national centre of excellence that could bring together people who work in entrepreneurship and who could then disseminate that work through the educational system.

Senator Austin: I am not thinking so much of research in disciplines that ultimately give rise to ideas, but of giving our young people a framework for understanding the role of business and entrepreneurship in society.

Mr. Riding: That is part of it.

Senator Austin: This is a responsibility of the provincial governments of this country. Is it something the Council of Ministers of Education should look at?

Mr. Begg: I grew up in a branch-plant economy, but that has changed. Entrepreneurship is alive and well in this country and is very exciting. That has come about partly because of the importance of the multinationals and their changing role in Canada. I was trained at a multinational, where we moved the chess pieces around the board in Canada. Did we ever fashion a chess piece and think about establishing the business in another country? Never. That has changed. People are growing up learning how to fashion the pieces, and not just move them around the board.

I noticed in a newspaper a couple of months ago, a report on a study that ranked the esteem in which the public held various occupations. Number one was the small-business owner. What a change from 30 years ago. I think that is really terrific.

What we can do, more than anything else, is celebrate our heroes. Let us point to the people who have actually built businesses and who have succeeded in a number of ways, including raising money. Let us honour these people with entrepreneur of the year awards. Our association has an entrepreneur of the year award, as do *The Financial Post*, *The National Post*, and Ernst & Young. They are good opportunities to celebrate these people.

The maturing of the venture capital industry can also contribute to the issue. We are putting much more money into the community than we ever have before. People are starting to understand that it is not just a question of what you can borrow from a bank, but that the rules have changed. Capital is available from other sources. It is honourable to have partners, to have linkages with people like venture capital companies, and to create other forms of venture companies that can compete internationally

M. Riding: J'estime que l'on doit en faire davantage, mais c'est tout un défi. Je suis familier avec le milieu des chercheurs sur l'entrepreneuriat au Canada, et il est fragmenté.

Il y a une ou deux personnes dans une université et peut-être une autre dans une autre. Il n'y a peut-être qu'à Calgary et à l'UBC qu'il y a une masse critique de chercheurs. Il faut favoriser cette situation. J'ai parlé plus tôt de la façon dont nous avons promu l'innovation avec les centres d'excellence et les autres initiatives qui sont vraiment rentables.

À l'époque, nous n'avons pas, et nous aurions peut-être dû le faire, créé un centre national d'excellence qui pourrait regrouper les gens qui travaillent en entrepreneuriat et qui pourraient ensuite diffuser ce travail par le biais du système éducatif.

Le sénateur Austin: Je ne pense pas tant à faire des recherches dans des matières qui donnent en fin de compte naissance à des idées, mais à donner à nos jeunes un cadre de compréhension du rôle des affaires et de l'entrepreneuriat dans la société.

M. Riding: Cela en fait partie.

Le sénateur Austin: C'est une responsabilité des gouvernements provinciaux au Canada. Est-ce un sujet sur lequel devrait se pencher le Conseil des ministres de l'Éducation?

M. Begg: J'ai grandi dans une économie de succursales, mais cela a changé. L'entrepreneuriat est bien vivant dans ce pays et c'est passionnant. Cela est dû, en partie, à l'importance des multinationales et à l'évolution de leur rôle au Canada. J'ai été formé dans une multinationale, dans laquelle nous déplaçons les pièces sur l'échiquier au Canada. Avons-nous jamais façonné une pièce d'échec en pensant à établir l'entreprise dans un autre pays? Jamais. Cela a changé. Les gens grandissent en apprenant comment façonner les pièces, et pas seulement à les déplacer sur l'échiquier.

Il y a deux ou trois mois, j'ai relevé dans un journal un rapport sur une étude qui classait la cote d'estime accordée par le public à diverses professions. Le propriétaire d'une petite entreprise arrivait en tête. Quel changement par rapport à il y a 30 ans. Je pense que c'est vraiment magnifique.

Ce que nous pouvons faire, plus que toute autre chose, c'est de fêter nos héros. Pointons du doigt les gens qui ont vraiment bâti des entreprises et qui ont réussi de maintes façons, y compris à trouver de l'argent. Honorons ces gens avec des prix d'entrepreneur de l'année. Notre association a un prix d'entrepreneur de l'année, tout comme *The Financial Post*, *The National Post*, et Ernst & Young. Ce sont de bonnes occasions de fêter ces gens-là.

L'arrivée à maturité de l'industrie du capital de risque peut également contribuer à résoudre ce problème. Nous investissons beaucoup plus d'argent dans la collectivité que jamais auparavant. Les gens commencent à comprendre que ce n'est pas seulement une question de savoir ce que vous pouvez emprunter d'une banque, mais que les règles ont changé. Le capital est disponible auprès d'autres sources. Il est honorable d'avoir des partenaires, d'établir des liens avec des gens comme les entreprises de

in many cases. I think it is a very exciting environment. Most of all, I would say, let us celebrate our heroes.

Senator Kroft: I come from Manitoba where, until very recently, the venture capital industry was certainly a deprived industry. My colleague Senator Callbeck was illustrating that, and it would be the same across the Prairies. Canada is not well served in an even-handed way in terms of the venture capital industry. In your report, you state that the stimuli you are looking for to provide for venture capital investors is in terms of organized venture capital vehicles, and appropriately so, because that is your job.

I really want to make more of a plea for getting the angel, the private investor, the one-off, the local investor — whatever term we use — to participate and gain some of the same advantages that you are trying to advance, quite properly, for the organized industry. There is a significant amount of data showing that the organized industry does not reach the whole country now. In many places in Canada, it is difficult to find access to that. Yet the private investors do not have a voice in the same way that the organized industry has.

In terms of escrow conditions, tax issues, et cetera, my point is that they should apply equally to the investor who does not have an opportunity to work in an organized venture capital environment. I am requesting that you not make your club too exclusive.

Do you have any statistics on the number of public offerings of Canadian companies that are going to the United States, specifically through Nasdaq? Is it a significant number?

Mr. Begg: I would be happy to try to compile some information in response to that question, senator. We are conscious of them anecdotally, but I could not give you the percentage that goes directly to Nasdaq. Certainly there are numerous examples.

Senator Kroft: Do you have any information on the number of companies who find their financing from U.S. sources?

Mr. Begg: That would be much more difficult to come by because so much is done privately. I will see what might be available.

With regard to your point about this not being an exclusive club, it is very much in our interest to develop the kind of initiatives you were speaking about as a feeder system for investment opportunities. We live and die by deal flow. We need to see good opportunities. If we could create a feeder system, it would be very much in our interests. It is one of the reasons my colleague mentioned earlier the federal Canada Community Investment Plan. The minister asked me to chair the national program that selected the 22 communities. I am a very strong supporter of that program because it focuses on creating an environment in which small regional companies can be made

capital-risque et de créer d'autres formes de sociétés de capital-risque qui peuvent entrer dans la concurrence internationale dans bien des cas. Je pense que c'est un environnement très passionnant. À mon avis, fêtons surtout nos héros.

Le sénateur Kroft: Je viens du Manitoba où, jusqu'à très récemment, l'industrie du capital de risque était assurément une industrie défavorisée. Ma collègue, le sénateur Callbeck, en a fait l'illustration et ce serait la même chose partout dans les Prairies. Le Canada n'est pas bien desservi de façon égale dans l'industrie du capital de risque. Dans votre rapport, vous déclarez que le stimulus que vous recherchez pour assurer l'avenir des investisseurs de capital de risque se retrouve dans les instruments organisés de capital de risque et, de façon fort appropriée, parce que c'est votre travail.

Je tiens véritablement à faire davantage qu'un plaidoyer en vue d'obtenir l'ange, l'investisseur privé, l'acteur d'un jour, l'investisseur local — quel que soit le terme que nous utilisons — pour participer et obtenir certains des mêmes avantages que vous essayez de proposer, à bon escient, pour l'industrie organisée. Il existe beaucoup de données démontrant que l'industrie organisée ne rejoint pas tout le pays à l'heure actuelle. À de nombreux endroits au Canada, il est difficile d'y avoir accès. Pourtant, les investisseurs privés n'ont pas voix au chapitre de la même façon que l'industrie organisée.

Pour ce qui est des conditions de blocage, des questions fiscales, et cetera, elles devraient s'appliquer également à l'investisseur qui n'a pas la possibilité de travailler dans le milieu organisé du capital de risque. Je vous demande de ne pas rendre votre club trop exclusif.

Avez-vous des statistiques sur le nombre d'émissions publiques d'entreprises canadiennes qui vont aux États-Unis, en particulier par l'intermédiaire de Nasdaq? S'agit-il d'un chiffre important?

M. Begg: Je serais heureux d'essayer de compiler quelques renseignements pour répondre à votre question, sénateur. Nous en sommes conscients de façon non scientifique, mais je ne pourrais pas vous donner le pourcentage qui va directement à Nasdaq. Il y a assurément de nombreux exemples.

Le sénateur Kroft: Avez-vous des renseignements sur le nombre d'entreprises qui trouvent leur financement auprès de sources américaines?

M. Begg: Ce serait beaucoup plus difficile à trouver parce que beaucoup de transactions sont privées. Je vais voir ce qui pourrait être disponible.

En ce qui concerne votre suggestion de ne pas en faire un club exclusif, il est totalement dans notre intérêt de développer le genre d'initiatives dont vous avez parlé comme système d'alimentation pour des possibilités d'investissement. Notre vie et notre mort dépendent du flux des affaires. Nous avons besoin de voir de bonnes possibilités. Si nous pouvions créer un système d'alimentation, ce serait tout à fait dans notre intérêt. C'est l'une des raisons que mon collègue a mentionnées plus tôt dans le cas du Plan d'investissement communautaire du Canada (PICC) du gouvernement fédéral. Le ministre m'a demandé de présider le programme national qui a choisi les 22 collectivités. Je suis un

investment ready. These local groups are not making the investment decisions, they are making these companies investment ready for angel investors and beyond. That sort of initiative has tremendous potential.

To date, we have not seen much deal flow being generated out of the CCIP, but I am hoping that as it matures, we will see more.

Senator Kroft: Winnipeg, for example, has always traditionally had an active investment market, certainly on the private investor side. I do not know if any of the major capital investment firms have offices in Winnipeg, or if they have even attempted to cover that market. I do not know if they have working or agency relationships with these companies. I do not know whether there is any systematic effort to identify and monitor deal flow. However, if you follow what has been happening, you will know that there has been a substantial number of very interesting new company developments, particularly in the high-tech area.

I am amazed that the established firms are not making an effort, on any basis at all, to go in and find those deals. The community-based investment firms and other types of initiatives are fine, but I continue to be surprised, when I see the deals that are being done, that people in the comfortable fortresses of Toronto are not more aggressive in going out and looking for them, or even establishing agency relationships with people on the ground. Mr. Desmarais has found that to be a fertile investment area for a couple of significant companies. That is not a bad example.

Mr. Begg: I am not aware of any of the large funds having an office in Manitoba, other than the ones that are already established there. I am aware of two, however, that have direct relationships with other funds. The largest Manitoba fund has a relationship with the B.C. fund, and another, new fund has a formal relationship with a Toronto fund. Our fund does have an office in Saskatoon but not in Manitoba.

Senator Kelleher: I want to go back to a point that Senator Austin was starting to explore, but perhaps not in sufficient detail. I work in a law firm, besides being a senator. We are a fairly large firm, where there are several hundred of us. We seem to attract a lot of people who come in looking for money, wanting to get started. We get the collective feeling that they have no clue about what is involved. They have no idea whatsoever that it will cost them 30 per cent of their company to raise this money. They are shocked when you tell them that, and also when you start explaining to them the strictures that will be put on them by someone willing to invest, in order to protect that investment. We are not teachers; we are lawyers. We are not really trained or set up to teach.

ardent partisan de ce programme parce qu'il vise à créer un environnement dans lequel les petites entreprises régionales peuvent être préparées pour les investissements. Ces groupes locaux ne prennent pas les décisions d'investissement, ils préparent ces entreprises pour les investissements provenant des anges et autres. Ce genre d'initiative présente un potentiel fabuleux.

Jusqu'à présent, nous n'avons pas vu beaucoup de flux d'affaires générés par le PICC, mais j'espère que nous en verrons davantage à mesure qu'il arrivera à maturité.

Le sénateur Kroft: Winnipeg, par exemple, a toujours été traditionnellement un marché d'investissement actif, assurément du côté des investisseurs privés. Je ne sais pas si l'une des principales firmes d'investissement en capital a des bureaux à Winnipeg, ou si elles ont jamais essayé de couvrir ce marché. Je ne sais pas si elles ont des relations de travail ou des relations de mandataires avec ces entreprises. Je ne sais pas si des efforts systématiques sont déployés pour identifier et surveiller le flux des affaires. Cependant, si vous suivez ce qui s'est passé, vous saurez qu'il y a eu un nombre substantiel de nouvelles entreprises très intéressantes, surtout dans le domaine de la haute technologie.

Je suis stupéfait de constater que les entreprises bien établies ne déploient aucun effort, basé sur quoi que ce soit, pour intervenir et trouver ces affaires. Les firmes d'investissement communautaire et les autres genres d'initiatives sont parfaits, mais je continue d'être surpris, lorsque je constate les affaires qui sont conclues, que les gens enfermés dans les forteresses confortables de Toronto ne sont pas plus agressifs pour essayer de les trouver, ou même n'établissent pas de relations de mandataires avec des gens sur place. M. Desmarais a constaté que c'était une région fertile pour les investissements pour quelques entreprises importantes. Ce n'est pas un mauvais exemple.

M. Begg: Je ne connais aucun des gros fonds d'investissement ayant un bureau au Manitoba, en dehors de ceux qui sont déjà installés ici. Toutefois, j'ai connaissance de deux fonds qui ont des relations directes avec d'autres fonds. Le plus gros fonds du Manitoba a une relation avec le fonds de la Colombie-Britannique et un autre nouveau fonds a une relation officielle avec un fonds de Toronto. Notre fonds a un bureau à Saskatoon mais pas au Manitoba.

Le sénateur Kelleher: Je voudrais revenir sur un point que le sénateur Austin a commencé à explorer, mais peut-être pas suffisamment en détail. Je travaille dans un cabinet d'avocats, en dehors d'être sénateur. Notre cabinet est assez important, avec plusieurs centaines de personnes. Nous semblons attirer beaucoup de gens qui viennent nous voir pour trouver de l'argent, qui souhaitent se lancer en affaires. Nous avons le sentiment collectif qu'ils n'ont aucune idée de ce que cela implique. Ils n'ont aucune idée que cela leur coûtera 30 p. 100 de leur entreprise pour obtenir cet argent. Ils sont choqués lorsque vous le leur dites et également lorsque vous commencez à leur expliquer les restrictions qui leur seront imposées par quelqu'un qui est disposé à investir, dans le but de protéger cet investissement. Nous ne sommes pas des enseignants; nous sommes des avocats. Nous ne sommes pas vraiment formés ou organisés pour enseigner.

Are we wrong in this feeling? I do not think we are, so assuming it is correct that people coming in really do not know what they are facing when they ask for this money, are there any courses or seminars available? I am not talking about sending them to community college for a year. We seem to have all sorts of other courses available. I am not aware of anyone setting up courses where I could say to these would-be entrepreneurs, "You will have to sit down and learn a few things here. There is a great one-day or two-day course available." You do not want to discourage them by making it too difficult, but I find this to be a real problem. We seem to be in the educational business, which we are not cut out for.

Mr. Begg: This is a very common problem, and it varies according to the region of the country as well. In some of the major cities, the financial advisers, the lawyers, and the accountants have a sophisticated understanding of venture capital and share this in their advice to their clients. That makes the potential for completing a transaction much greater and faster. You cut through the kind of resistance you are talking about.

In other parts of the country, it is anathema to consider giving up part of your company at all, let alone a substantial stake in it. It is a matter of education. I know that a number of members of our organization have programs to put on presentations regarding how to structure a transaction, how to value a business, how to implement a corporate governance program. At our fund, we certainly do that.

There is a handbook on venture capital investing by David Gladstone, which is the bible of the industry, and it goes through chapter and verse on how to structure and value a company, and what to expect when dealing with a venture capitalist. There are two versions of this book, one written for the venture capitalist and one for the entrepreneur.

Senator Kelleher: I know that various organizations put on seminars from time to time. They may occur every three to six months, depending on what part of the country you are in. It is not very helpful to someone who is in your office now to say, "Well, look, you wait around for three or six months and there will be a seminar on and I think you should go to that." He wants to get going. Is there a role for government or the educational institutions in this?

Mr. Begg: The experience you mention is certainly consistent with everything we have seen. We felt so strongly about that lack of awareness that I mentioned earlier that we decided to write a book and then sell it. We have made so much money on the book that we can now go out for lunch.

The Deputy Chairman: And deduct it.

Mr. Riding: The reviews of the book are very good. As the author, what can I say? Industry Canada has adopted parts of it for its Web site on strategies, to teach people about different types of capital.

Notre sentiment est-il erroné? Je ne pense pas qu'il le soit, alors en supposant qu'il soit exact que les gens qui viennent nous voir ne savent vraiment pas à quoi s'attendre lorsqu'ils demandent cet argent, y a-t-il des cours ou des séminaires disponibles? Je ne parle pas de les envoyer dans un collège communautaire pendant un an. Nous semblons avoir toutes sortes d'autres cours disponibles. Je ne connais personne qui organise des cours qui me permettraient de dire à ces entrepreneurs en puissance: «Vous devrez vous asseoir et apprendre certaines choses ici. Il y a un cours formidable d'un jour ou de deux jours qui est disponible». Vous ne voulez pas les décourager en leur compliquant les choses, mais je trouve que c'est un problème réel. Nous semblons être dans le secteur éducatif, pour lequel nous ne sommes pas faits.

M. Begg: C'est un problème très courant, et il varie également selon la région du pays. Dans certaines des principales villes, les conseillers financiers, les avocats et les comptables ont une compréhension poussée du capital de risque et la partagent dans les conseils qu'ils prodiguent à leurs clients. Cela permet de finaliser une transaction plus facilement et plus rapidement. Vous arrivez à vaincre le genre de résistance dont vous parlez.

Dans d'autres régions du pays, c'est un anathème d'envisager simplement de céder une partie de votre entreprise, encore moins une part importante. C'est une question d'éducation. Je sais qu'un certain nombre de membres de votre organisme ont des programmes pour organiser des présentations concernant la façon de structurer une transaction, d'évaluer une entreprise, de mettre en place un programme de gouvernement d'entreprise. Dans notre fonds, nous le faisons assurément.

Il existe un manuel sur l'investissement du capital de risque rédigé par David Gladstone, qui est la bible de l'industrie, et il cite des sources sûres sur la façon de structurer et d'évaluer une compagnie, et ce qu'il faut attendre de transactions avec un investisseur de capital-risque. Il existe deux versions de cet ouvrage, l'une rédigée pour l'investisseur de capital-risque et l'autre pour l'entrepreneur.

Le sénateur Kelleher: Je sais que diverses organisations proposent des séminaires de temps à autre. Cela peut arriver tous les trois à six mois, selon la région du pays dans laquelle vous trouvez. Ce n'est pas très utile de dire à quelqu'un qui se trouve dans votre bureau: «Eh bien, voyons, attendez trois à six mois; il y aura un séminaire sur le sujet et je pense que vous devriez y assister». L'entrepreneur veut démarrer. Y a-t-il là un rôle à jouer pour le gouvernement ou les établissements d'enseignement?

M. Begg: L'expérience dont vous parlez concorde assurément avec tout ce que nous avons vu. Nous avons ressenti si profondément le manque de prise de conscience que j'ai mentionné plus tôt que nous avons décidé de rédiger un livre et de le vendre. Nous avons réalisé tant de bénéfices sur le livre que nous pouvons maintenant aller déjeuner.

Le vice-président: Et déduire le repas.

M. Riding: Les critiques du livre sont très bonnes. À titre d'auteur, que puis-je ajouter? Industrie Canada en a adopté des parties pour son site Web sur les stratégies, pour informer les gens sur les différents types de capital.

In hindsight, as I look back on that process, I realize that many entrepreneurs are so busy running their companies, that until they need particular knowledge about raising this or that kind of capital, they will not go to a course or read a book. We need to provide them with the information at their point of requirement, but it is very difficult to forecast or identify where that is. Of course, the cast of characters is changing a great deal, as there are so many new businesses being created. I do not quite know what the solution is, although I certainly recognize the problem. I can relate an anecdote, if I may. In doing some of our research, we talked to a woman who ran a motorcycle repair shop, and we asked her if she had thought about angels for financing.

Senator Kelleher: You need not go any further with that. I guess the answer is, there really is nothing readily available to which you can refer people when they actually land in your office and have this need.

Senator Oliver: The professor's textbook.

Senator Angus: You can refer them to Stikeman, Elliott.

Senator Kelleher: I do not think the average small entrepreneur could afford that.

The Deputy Chairman: Motivation is the reason people invest. I know that the Alberta Stock Exchange started some small venture capital funds. Everything is about attracting money. I also know there are special tax considerations that make it easier for Working Ventures to get capital into the fund itself. Some provinces have unusual tax credit systems that, along with the federal system and RRSPs, basically give you back all the money you put in. Is that unfair to other venture capitalists who are trying to attract capital? Why are people putting money into the fund? Are they putting money in because they want to invest in small business, or because they want to get the tax credits, much like the MURBs?

Mr. Begg: There is little doubt that without tax credits, the labour-sponsored funds would not have raised the capital that they did. That tax credit was designed as a matter of public policy, in order to create a larger pool of capital that would focus on small and medium-sized businesses. That pool had essentially evaporated in the early 1990s.

The other policy objective was to do this in such a way that, for the first time, average wage earners would be able to invest in this asset class with the types of tax incentives that had historically only been able available to high net worth, sophisticated investors. If one could write a cheque for \$150,000, one could participate in this type of asset class without an incentive. Now the system is more egalitarian and inclusive. For \$50 a month, or a lump sum payment of \$500, one can participate.

En rétrospective, lorsque je reviens sur ce processus, je me rends compte que de nombreux entrepreneurs sont si occupés à diriger leurs entreprises qu'ils n'iront pas assister à un cours ou ne liront pas un livre tant qu'ils n'auront pas besoin de connaissances particulières sur la façon de mobiliser du capital. Nous devons leur fournir les renseignements au moment où ils en ont besoin, mais il est très difficile de prévoir ou d'identifier le bon moment. Évidemment, les acteurs changent énormément, car de nombreuses entreprises nouvelles sont créées. Je ne sais pas très bien quelle est la solution, même si je reconnais certes le problème. Je peux citer une anecdote, si vous le permettez. En effectuant certaines de nos recherches, nous avons parlé à une femme qui dirigeait un atelier de réparation de motos, et nous lui avons demandé si elle avait pensé à des anges pour son financement.

Le sénateur Kelleher: Vous n'avez pas besoin d'aller plus loin sur ce sujet. À mon avis, la réponse est qu'il n'y a vraiment rien de disponible auquel vous pouvez référer des gens lorsqu'ils atterrissent dans votre bureau et manifestent ce besoin.

Le sénateur Oliver: Le manuel du professeur.

Le sénateur Angus: Vous pouvez les aiguiller vers Stikeman, Elliott.

Le sénateur Kelleher: Je ne pense pas que le petit entrepreneur moyen pourrait se le permettre.

Le vice-président: La motivation est la raison pour laquelle les gens investissent. Je sais que la Bourse de l'Alberta a démarré quelques petits fonds de capital de risque. Le tout consiste à attirer l'argent. Je sais également qu'il y a des considérations fiscales particulières qui facilitent la tâche de Working Ventures pour attirer du capital dans le fonds lui-même. Certaines provinces ont des systèmes inhabituels de crédit d'impôt qui, avec le système fédéral et les REER, vous remboursent essentiellement tout l'argent que vous investissez. Est-ce injuste pour les autres investisseurs de capital de risque qui essaient d'attirer du capital? Pourquoi les gens investissent-ils de l'argent dans le fonds? Y investissent-ils de l'argent parce qu'ils veulent investir dans de petites entreprises, ou parce qu'ils veulent obtenir des crédits d'impôt, tout comme dans le cadre du programme des immeubles résidentiels à logements multiples (IRLM)?

M. Begg: Il y a peu de doute que, sans les crédits d'impôt, les fonds parrainés par les travailleurs n'auraient pas mobilisé le capital recueilli. Ce crédit d'impôt a été conçu comme une politique publique, dans le but de créer un plus gros réservoir de capital qui se concentrerait sur les petites et moyennes entreprises. Ce réservoir s'est essentiellement évaporé au début des années 90.

L'autre objectif de politique consistait à le faire d'une façon telle que, pour la première fois, les salariés moyens seraient capables d'investir dans cette catégorie d'éléments d'actif avec les sortes d'incitatifs fiscaux qui n'avaient traditionnellement été mis qu'à la disposition des investisseurs avertis ayant un capital net élevé. Si on peut rédiger un chèque de 150 000 \$, on peut participer à ce genre de catégorie d'actif sans incitatif. Aujourd'hui, le système est plus égalitaire et universel. Pour 50 \$ par mois, ou moyennant un versement forfaitaire de 500 \$, on peut participer.

It would not have happened without those tax credits, which are intended to underwrite the additional risk and the time it takes to produce returns in this business. This is long-term investing.

Much has been made of the J curve. One expects to lose capital on a portfolio basis for two to three years. It is only in years three to eight that one has the potential to start deriving returns.

The restrictions under the program also focus on investments that may not always have the potential of unfettered venture capital because it is channelled to meet certain policy objectives. Returns are also dampened by the need to maintain liquid capital to meet redemptions.

This program has been successful. Compared to the situation at the beginning of the decade, small businesses are much better off now in terms of being able to raise equity capital.

Is this perceived as unfair competition? At the time the program was established, there were not many alternatives. The sources of capital had dried up.

We now have a much healthier industry with some continuity. The amount of capital being raised by labour-sponsored funds has been moderated by the refinements to the program and we have seen a return to the market of more traditional sources. We have a mix of capital that should provide continuity and adequate supply into the future.

The Deputy Chairman: Both witnesses spoke about the different kinds of businesses that need venture capital, and the high-tech sector came up quite often. Do certain companies have difficulty raising money, given the types of businesses they operate? I am thinking, for example, of the restaurant business, the fishing business, or grain processing and the production of canola oil.

Mr. Riding: The angels we spoke to indicated that it is not a question of industry sector as much as it is one of growth potential. I mentioned some of the things that turned angel investors off a particular opportunity.

The things that turn an investor on, and prompt an investment decision, are focused on growth and the ability of the business owner to demonstrate the potential of the product and his own potential to make that product a viable business. Sometimes it is easier to demonstrate that potential in the more spectacular areas.

That being said, there are industries where growth is relatively harder to obtain. As a consequence of the growth aspect, there is an industry overflow. However, investors are looking at the growth issue.

Mr. Begg: I agree with that. About two-thirds of investments in the venture capital industry are what might be characterized as high-tech. A third of them are in traditional industries. The growth

Cela ne serait pas arrivé sans ces crédits d'impôt, qui sont destinés à prendre en charge le risque supplémentaire et le temps qu'il faut pour donner des rendements dans cette entreprise. C'est un investissement à long terme.

On a fait grand cas de la courbe en J. On s'attend à perdre du capital sur l'ensemble d'un portefeuille pendant deux à trois ans. Ce n'est qu'au cours des années trois à huit qu'existe le potentiel de commencer à obtenir des rendements.

Les restrictions qui s'appliquent dans le cadre de ce programme mettent également l'accent sur les investissements qui peuvent ne pas toujours avoir le potentiel d'un capital de risque sans entraves parce qu'il est canalisé pour répondre à certains objectifs de politique. Les rendements sont également atténués par la nécessité de maintenir du capital liquide pour faire face aux rachats.

Ce programme a connu du succès. Comparativement à la situation en vigueur au début de la décennie, les petites entreprises se trouvent maintenant dans une bien meilleure posture quant aux possibilités de mobiliser du capital de risque.

Est-ce perçu comme une concurrence déloyale? À l'époque où le programme a été mis sur pied, il n'y avait pas beaucoup d'autres options. Les sources de capital s'étaient taries.

Nous avons maintenant une industrie beaucoup plus saine avec une certaine continuité. Le montant de capital mobilisé par les fonds parrainés par les travailleurs a été modéré par les subtilités du programme et nous avons constaté un retour sur le marché des sources plus traditionnelles. Nous avons un mélange de capital qui devrait fournir une continuité et une offre convenable à l'avenir.

Le vice-président: Les deux témoins ont parlé des différents types d'entreprises qui ont besoin de capital de risque, et le secteur de la haute technologie a été cité assez souvent. Certaines entreprises éprouvent-elles des difficultés à mobiliser de l'argent, étant donné les secteurs d'activités dans lesquels elles oeuvrent? Je pense, par exemple, au secteur de la restauration, à celui de la pêche, à la transformation des céréales et à la production d'huile de canola.

M. Riding: Les anges auxquels nous avons parlé nous ont mentionné que ce n'était pas une question de secteur industriel mais plutôt de potentiel de croissance. J'ai parlé de certains des éléments qui ont éloigné des anges investisseurs d'un projet particulier.

Les éléments qui attirent un investisseur et déclenchent une décision d'investissement sont centrés sur la croissance et sur la capacité du propriétaire de l'entreprise à démontrer le potentiel du produit et son propre potentiel pour faire de ce produit une entreprise viable. Parfois, il est plus facile de démontrer ce potentiel dans les secteurs plus spectaculaires.

Ceci étant dit, il y a des industries dans lesquelles une croissance est relativement plus difficile à obtenir. Comme conséquence de l'aspect croissance, il y a un trop-plein dans l'industrie. Cependant, les investisseurs examinent la question de la croissance.

M. Begg: Je suis d'accord avec cela. Environ deux tiers des investissements réalisés dans l'industrie du capital de risque font partie de ce que l'on pourrait appeler la haute technologie. Un

factor is what drives this business. Equity capital can then be levered against traditional sources of financing. That is when one needs equity capital.

Senator Oliver: Are there areas that you will not finance, such as real estate?

Mr. Begg: It is fair to say that the industry as a whole does not place any restrictions at all. They certainly favour certain industries, as is shown in the industry report. There are restrictions when it comes to labour-sponsored funds, such as no real estate investments and no money-out deals. There must be capital going in to grow the businesses.

Traditional venture capital is not restricted as to region or industrial sector.

Senator Kroft: I wish to return in a very general way to the tax question. You addressed technical structural elements related to limited partnerships. I would like to put a more general question to you, one that preoccupies me and much of this committee in a broad sense, beyond merely the question of financing smaller business. It relates to the capital gains tax regime in this country.

Is there a possibility of fundamentally altering the capital gains tax regime, both quantitatively and by the stimulation of risk-taking, as represented in the financing of a small business? I do not want to get into types of structure. If the potential reward could be enhanced by way of the capital gains structure, a regime could be constructed in a way that would invite investment. Do you see that as being particularly productive? To the extent to which financing a small business is favoured over other investment avenues, one could then distort the investment flow in that direction. Can you make any helpful comments?

Mr. Riding: The position I have taken, on the basis of our research, is that investors are looking for that 30 per cent after-tax return. The first time an informal investor gets a hit, he or she has used up the capital gains tax benefit.

As we look into the future and watch the borders between countries disappear — which is happening at an ever-increasing rate — there is much to be said for harmonizing tax regimes internationally. If informal investors in the U.S. can get a better rate of return by investing there than Canadians can by investing in Canada, as those borders disappear, money will become more fungible.

Mr. Begg: In our submission, we identified the specific structural changes that would be of interest to our industry. Quite apart from that, the health of the entrepreneurial community is largely driven by taxation. The ability to generate retained earnings as a source of risk capital to grow a business is vitally

tiers d'entre eux sont effectués dans les industries traditionnelles. Le facteur de croissance est le fer de lance de ce secteur. Les capitaux propres peuvent alors servir de leviers pour aborder les sources de financement traditionnelles. C'est lorsqu'on a besoin de capitaux propres.

Le sénateur Oliver: Y a-t-il des secteurs que vous ne financerez pas, comme le secteur immobilier?

M. Begg: Il est juste de dire que l'industrie, dans son ensemble, n'impose aucune restriction du tout. Elle favorise assurément certains secteurs, comme le montre le rapport de l'industrie. Il y a des restrictions lorsqu'il s'agit des fonds parrainés par les travailleurs, comme par exemple pas d'investissements immobiliers et pas de transactions avec des sorties d'argent. Il faut que le capital soit investi pour la croissance des entreprises.

Le capital de risque traditionnel n'est pas restreint au niveau d'une région ou d'un secteur industriel.

Le sénateur Kroft: Je voudrais revenir d'une façon très générale à la question fiscale. Vous avez parlé des éléments techniques structurels concernant les sociétés en commandite par actions. J'aimerais vous poser une question plus générale, une question qui me préoccupe et qui préoccupe la majorité des membres de ce comité au sens large, au-delà de la simple question du financement des petites entreprises. Elle a trait au régime fiscal des gains en capital au Canada.

Y a-t-il une possibilité de modifier fondamentalement le régime fiscal des gains en capital, à la fois sur le plan quantitatif et en encourageant la prise de risque que représente le financement d'une petite entreprise? Je ne veux pas aborder les types de structure. Si on pouvait améliorer le rendement potentiel au moyen de la structure des gains en capital, on pourrait établir un régime de façon à inciter l'investissement. Considérez-vous que cela soit particulièrement productif? Dans la mesure où le financement d'une petite entreprise est favorisé par rapport à d'autres possibilités d'investissement, on pourrait alors détourner le flux des investissements dans cette direction. Pouvez-vous faire des commentaires utiles?

M. Riding: La position que j'ai adoptée, d'après nos recherches, c'est que les investisseurs recherchent ce rendement de 30 p. 100 après impôt. La première fois qu'un investisseur informel réalise un gros coup, il a utilisé l'avantage fiscal portant sur les gains en capital.

Si nous jetons un oeil sur l'avenir et si nous regardons disparaître les frontières entre les pays — ce qui arrive à un rythme accéléré — y a beaucoup à dire pour harmoniser les régimes fiscaux sur le plan international. Si les investisseurs informels aux États-Unis peuvent obtenir un meilleur taux de rendement en investissant là-bas que les Canadiens en investissant ici, à mesure que ces frontières disparaîtront, l'argent deviendra plus fongible.

M. Begg: Dans notre mémoire, nous avons identifié les changements structurels spécifiques qui intéresseraient notre industrie. En dehors de cela, la santé du milieu des entrepreneurs est largement fonction de la taxation. La capacité de gérer des bénéfices non répartis comme source de capital de risque pour la

important. Whether it is capital gains or regular corporate tax, it is a tremendous source of equity capital to grow those businesses. In the U.S., we are seeing that successful entrepreneurs who have exited are taking that money and recycling it into the next venture.

The final point to be made relates to personal taxes, in terms of retaining the brightest and the best in this country. Attracting individuals with expertise in certain industrial sectors to Canada to help build these companies is very important. It is very much a question of fertilizing the ground as opposed to plucking out the odd weed.

Senator Kroft: You have emphasized the building-up of internally generated funds. For instance, the small business preferred tax threshold could be raised from 200 to some other level. Could this have a significant impact on that particular target?

Mr. Begg: Yes, very much so. In a paper released a few weeks ago, the IDA proposed lowering the exclusion rates, increasing the limit for small business, or perhaps reducing the rate for small business, and we generally support those suggestions. If you would like chapter and verse on the ones we do and do not support, I would be happy to leave that with the committee.

Senator Kroft: I appreciate that.

The Deputy Chairman: There being no further questions, I will thank the witnesses for appearing today.

The committee adjourned.

OTTAWA, Thursday, March 18, 1999

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 11:00 a.m. to examine the present state of the financial system in Canada (Equity Financing).

Senator Michael Kirby (*Chairman*) in the Chair.

[*English*]

The Chairman: Senators, we have appearing before us Mr. Michel Ré, Senior Vice-President, Emerging Markets for Business Development Bank of Canada. He is also appearing in his capacity as Chairman of Réseau Capital, which is an organization in Quebec that brings together key players in the Quebec investment industry.

Following our discussion with the witness, we will have a brief *in camera* session to finalize the letter to the Department of Industry on the subject of joint and several liability.

Mr. Ré, please proceed with your brief. Then we will turn to a series of questions.

croissance d'une entreprise est d'une importance cruciale. Qu'il s'agisse de gains en capital ou de l'impôt normal sur les sociétés, c'est une source formidable de capitaux propres pour la croissance de ces entreprises. Aux États-Unis, nous constatons que les entrepreneurs qui ont réussi et sont sortis prennent cet argent et le recyclent dans une nouvelle entreprise.

Le dernier point à soulever concerne les impôts personnels, pour ce qui est de retenir les éléments les plus intelligents et les meilleurs au Canada. Il est très important d'attirer au Canada des personnes ayant une expertise dans certains secteurs industriels pour aider à bâtir ces entreprises. C'est davantage un problème de fertilisation de la terre plutôt que d'élimination des mauvaises herbes.

Le sénateur Kroft: Vous avez insisté sur la constitution de fonds générés à l'intérieur des entreprises. Par exemple, le seuil préférentiel d'imposition des petites entreprises pourrait être haussé de 200 à un autre niveau. Cela pourrait-il avoir une incidence considérable sur cet objectif particulier?

M. Begg: Oui, énormément. Dans un document publié il y a quelques semaines, l'ACCOVAM a proposé d'abaisser les taux d'exclusion, d'augmenter la limite pour les petites entreprises ou peut-être de réduire le taux pour les petites entreprises, et nous appuyons de manière générale ces suggestions. Si vous voulez des références sur celles que nous appuyons ou non, je me ferai un plaisir de les mentionner au comité.

Le sénateur Kroft: Je l'apprecie.

Le vice-président: Comme il n'y a pas d'autres questions, je tiens à remercier les témoins qui ont comparu devant nous aujourd'hui.

La séance est levée.

OTTAWA, le jeudi 18 mars 1999

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 11 heures pour étudier la situation actuelle du régime financier du Canada (financement par actions).

Le sénateur Michael Kirby (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

Le président: Sénateurs, nous recevons aujourd'hui M. Michel Ré, premier vice-président, Marchés émergents, de la Banque de développement du Canada. Il comparait aussi devant nous en tant que président de Réseau Capital, un organisme québécois qui réunit les principaux acteurs de l'industrie de l'investissement au Québec.

Après avoir discuté du sujet avec le témoin, nous nous réunirons brièvement à huis clos afin de finaliser la lettre à l'intention du ministère de l'Industrie au sujet de la responsabilité solidaire.

Monsieur Ré, veuillez présenter votre mémoire. Nous vous poserons ensuite des questions.

Mr. Michel Ré, President, Réseau Capital and Senior Vice-President, Emerging Markets, Business Development Bank of Canada: We have prepared a kit that includes an economic impact study sponsored by the bank on the impact of venture capital in Canada. There are brochures on the activities of the bank, as well as my submission.

Mr. Chairman, it is a pleasure to be here today as the current president of Réseau Capital to discuss venture capital in Canada and, in particular, the market in Quebec. Réseau Capital is an association of Quebec-based venture capital investors and business professionals: lawyers, accountants, brokers and bankers. Our association has 460 individual members and it provides a forum where they can develop mutual connections for investment projects and get access to capital for small business. About half of Réseau Capital's membership comes from the venture capital companies operating in Quebec. Those companies have \$4 billion in capital under management.

In my position at the Business Development Bank of Canada, I am responsible for our Venture Capital Division and for our quasi-equity activities. We manage a portfolio of more than \$5 million in loans, quasi-equity financing and venture capital for Canadian small business.

The Chairman: Mr. Ré, I normally do not interrupt an opening statement, but in this case you have used a term I do not understand. Can you define for us exactly what you mean by "quasi-equity"?

Mr. Ré: For a long period of time, the financial instruments that you had in the market were term loans and venture capital at the other end of the spectrum. In the mid-1970s, when there was a problem with interest rates, a new kind of instrument was developed called sub-debt. The sub-debt is a debt with no tangible security. Usually, you will have what we call an "equity kicker" with it. It is a loan with a right for the lender to get a certain portion of the company. That is a sub-debt. When we refer to quasi-equity financing, we are referring to all the financial instruments that are not pure venture capital and that are not term loans.

The Chairman: In other words, you are talking about an instrument that is not pure debt and not pure equity and that typically is in the form of a subordinated debt of some kind with a right of conversion to equity, presumably on the option of the lender, not the person who is actually borrowing the money. Is that correct?

Mr. Ré: Yes.

The Chairman: Perhaps you would like to go ahead with your presentation. Then we will come back and ask you questions.

Mr. Ré: To keep my opening remarks brief, I will not repeat all of the national statistics that you have already received or will likely receive from others. However, I should like to mention that Réseau Capital supports the recommendations put forward by the Canadian Venture Capital Association. In particular, we are in full

M. Michel Ré, président, Réseau Capital et premier vice-président, marchés émergents, Banque de développement du Canada: Nous avons préparé une trousse d'information comprenant une étude, commandée par la BDC, sur les retombées économiques des placements de risque au Canada. On y trouve aussi des brochures sur les activités de la BDC ainsi que mon mémoire.

Monsieur le président, je suis heureux d'être ici aujourd'hui à titre de président du Réseau Capital pour vous entretenir de la situation du capital de risque au Canada et plus précisément au Québec. Le Réseau Capital est une association d'investisseurs en capital de risque et de professionnels québécois tels que des avocats, des comptables, des courtiers et des banquiers. Notre association regroupe 460 membres individuels et leur permet de nouer des liens qui facilitent les projets d'investissement et l'accès des petites et moyennes entreprises à des fonds. Environ la moitié des membres du Réseau Capital proviennent d'entreprises de capital de risque situées au Québec et qui voient à la gestion d'un capital de 4 milliards de dollars.

À la Banque de développement du Canada, je suis responsable de la Division du capital de risque et des activités de quasi-fonds propres. Nous gérons un portefeuille dépassant 5 milliards de dollars et constitué de prêts, de quasi-fonds propres et de capital de risque consentis à de petites et moyennes entreprises canadiennes.

Le président: Monsieur Ré, normalement je n'interromps pas les propos liminaires, mais vous venez d'utiliser un terme que je ne comprends pas. Pourriez-vous définir pour nous ce que vous entendez exactement par l'expression «quasi-fonds propres»?

M. Ré: Longtemps, il n'y a eu que deux sortes d'instruments financiers sur le marché, les prêts à terme et, à l'autre extrême, le capital de risque. Vers le milieu des années 70, quand il y a eu le problème associé aux taux d'intérêt, on a mis au point un nouveau type d'instrument appelé sous-crédance. Il s'agit d'une créance sans garantie corporelle. Habituellement, elle est assortie de ce qu'on appelle une clause de participation. C'est une créance où le prêteur a droit à une certaine participation dans la société. Voilà ce que nous entendons par sous-crédance. Quand nous parlons de quasi-fonds propres, nous englobons tous les instruments financiers autres que le véritable capital de risque et les prêts à terme.

Le président: Autrement dit, il s'agirait d'un instrument qui ne serait pas, à proprement parler, une créance ou un instrument de fonds propres, et qui serait typiquement une sorte de créance subordonnée, assortie d'un droit de conversion en actions participantes dont l'option reviendrait probablement au prêteur et non à la personne qui emprunte l'argent. Est-ce exact?

M. Ré: En effet.

Le président: Vous pourriez peut-être continuer de faire votre exposé. Nous pourrions revenir là-dessus après et vous poser des questions.

M. Ré: Je ne répéterai pas toutes les statistiques nationales sur le sujet, puisque vous en avez déjà pris connaissance ou que d'autres vous en feront probablement part. J'aimerais toutefois mentionner que le Réseau Capital appuie les recommandations émises par l'Association canadienne du capital de risque. Nous

support of their recommendations on the proposed national escrow regime and the associated company rules.

In Quebec, there are at least 94 sources of venture capital. That is the number of venture investment companies represented in Réseau Capital. They provide capital investments ranging from \$2,500 to \$25 million. The smaller amounts are available principally from various regional investment funds that are sponsored by the Fonds de solidarité des travailleurs du Québec, Caisse de dépôt et placement du Québec or Desjardins.

While investment activity data for last year are not yet available, I do have data that show the growth trend in the capital under management and the capital available for investment. I will refer you to graph number 1. Further, there has been a growth trend in investment in Quebec. I should like to refer you also to graph number 2.

For the first nine months of 1998, there were 303 venture capital investments made in Quebec. They represented 43 per cent of all deals done across Canada. If we look at the amounts of money actually disbursed, Quebec-based companies received \$389 million in the first nine months of 1998, representing 36 per cent of all disbursements across Canada.

There is a notable feature to those transactions. Smaller deals account for a significant share of that activity. I mention that because one of your background papers refers to the limited availability of venture capital under \$1 million. While that may be the case in other parts of the country, two of every three venture capital investments made in Quebec are for amounts under \$1 million. The average size of those investments under \$1 million is about \$300,000.

Mr. Chairman, these numbers show that, one, the venture capital market in Quebec is one of the most active in the country and, two, smaller Quebec companies requiring less than \$1 million do have access to venture capital. I would add that Réseau Capital, in bringing together investors with business professionals representing small business, is playing a positive role in that active market.

I should like now to speak about the impact of the Business Development Bank of Canada's activities in the equity and quasi-equity market. BDC started its venture capital group in 1983 at a time when there were few sources of venture capital in Canada. What did exist then was concentrated mainly in southern Ontario. Senator Kroft, who was a director on BDC's board at that time, played a major role in creating the group. The basic principles he helped establish have been the main reason for BDC's success over the years.

appuyons particulièrement les recommandations à l'égard du régime national d'entiercement proposé et des règles des compagnies associées.

Au Québec, il existe au moins 94 entreprises de capital de risque, soit le nombre d'entreprises de capital de risque représentées au Réseau Capital. Les montants investis dans les PME s'échelonnent entre 2 500 \$ et 25 millions de dollars. Les investissements de moindre importance proviennent surtout de divers fonds d'investissement parrainés soit par le Fonds de solidarité des travailleurs du Québec, la Caisse de dépôt et placement ou Desjardins.

Nous ne disposons pas pour le moment de données relatives aux investissements effectués l'année dernière. J'ai cependant en main quelques données qui montrent la tendance de croissance dans le capital sous gestion et le capital disponible pour investissement. Je vous réfère au graphique 1. Une croissance est également remarquée dans les investissements au Québec, comme le montre le graphique 2.

Au cours des neuf premiers mois de 1998, 303 investissements en capital de risque ont été effectués au Québec, soit 43 p. 100 de tous les investissements réalisés au Canada. Si nous examinons de plus près les montants qui ont été effectivement versés, nous constatons que les entreprises québécoises ont bénéficié d'un financement totalisant 389 millions de dollars au cours des neuf premiers mois de 1998, soit 36 p. 100 de tous les fonds déboursés au Canada.

Fait important à noter, les investissements de moindre importance représentent une fraction non négligeable de ce secteur d'activité. Je le signale parce qu'un de vos documents de référence souligne la difficulté d'obtenir du financement en capital de risque de moins d'un million de dollars. C'est peut-être le cas dans d'autres régions du pays, mais au Québec, deux investissements en capital de risque sur trois ne dépassent pas un million de dollars. En fait, l'investissement moyen se situe à environ 300 000 \$.

Monsieur le président, ces chiffres démontrent qu'au Québec, l'industrie du capital de risque est l'une des plus dynamiques du pays, et que les entreprises québécoises plus petites dont les besoins financiers n'excèdent pas un million de dollars peuvent obtenir du capital de risque. Je me permets d'ajouter qu'en regroupant des investisseurs et des professionnels au service des PME, le Réseau Capital facilite les rapports de ce marché en progression.

J'aimerais maintenant aborder l'impact des activités de la Banque de développement du Canada dans le marché des fonds propres et des quasi-fonds propres. La BDC a mis sur pied son groupe de capital de risque en 1983, alors que le Canada comptait peu de sources d'investissement de ce type. Les rares investisseurs en capital de risque se concentraient principalement dans le sud de l'Ontario. Le sénateur Kroft, qui siégeait au conseil d'administration de la BDC, a joué un rôle important dans la création du groupe. Les principes fondamentaux qu'il a aidé à établir sont la principale raison du succès continu de la Banque.

Since 1983, BDC's investment activities have evolved as new sources of venture capital have entered the market, but two characteristics have remained constant. First, BDC has always been a market leader, finding innovative ways to address emerging demands from fast-growing small businesses and enticing others to follow. Second, since inception, the BDC venture capital group has constantly recorded a positive return on capital greater than the government's cost of funds, which is its mandate. That has allowed the group to turn over the government's original \$55 million in investment four times, for a total of \$228 million worth of investments. Furthermore, BDC's investments have generated over \$800 million in co-investments from other investors.

I should like to cite two examples of BDC's role in venture capital, that is, in creating innovative instruments to address emerging market needs.

Until recently, finding seed capital for technology companies in their very early stages was close to impossible. Such companies were simply not on the radar screen for venture capitalists. BDC recognized this need but could not tackle it alone, due to its limited capital resources. Thus, three years ago we worked with others and convinced them to create new, specialized seed capital funds. In Western Canada, Bank of Montreal, B.C. Pension Fund, Ventures West and Cascadia Pacific came together with BDC to establish a \$25-million seed capital fund for technology companies. That was quickly followed by a partnership with SOFINOV and Innovatech to establish a \$62.5 million seed capital fund in Quebec known as T²C² and another partnership with the Bank of Montreal to establish another seed capital fund of \$25 million covering Ontario and Atlantic Canada.

[Translation]

This is how the bank keeps a front-line position in the risk capital industry, and subscribes proactively to the MacKay task force recommendation that financial institutions continue their initiatives aimed at industry, placing emphasis on seed money and risk capital, and giving preference to a high rate of investment in these innovative industries.

The influence of BDC in the creation of seed money funding is not limited to the companies with which we have direct involvement. We have paved the way with our partners and are now seeing seed funding being created by other risk capital businesses without BDC involvement.

BDC also maintains a lead role in the form of quasi-equity funds for small and medium businesses. Many rapidly expanding SMBs are incapable of generating the rate of return generally associated with risk capital, or more simply refuse to share ownership of their business with outside investors. Because of

Depuis 1983, les activités d'investissement de la BDC ont évolué en tenant compte des nouvelles sources de capital de risque sur le marché. Deux constantes demeurent toutefois. D'abord, la BDC est restée un joueur de premier plan dans ce secteur en misant sur l'innovation pour répondre aux nouveaux besoins des PME en pleine croissance et en incitant d'autres entreprises à suivre ses traces. Ensuite, le taux de rendement obtenu par le groupe du capital de risque, depuis sa création, est demeuré supérieur au coût des fonds du gouvernement, respectant en cela son mandat. Ainsi, le groupe a réussi à investir quatre fois les 55 millions initialement accordés par le gouvernement pour une valeur totale d'investissement de 228 millions de dollars. La BDC a également généré plus de 800 millions de dollars en investissements conjoints avec d'autres investisseurs.

J'aimerais vous donner deux exemples de la place qu'occupe la BDC dans l'industrie du capital de risque, grâce à la création d'instruments novateurs qui répondent aux entreprises des marchés émergents.

Jusqu'à tout récemment, les entreprises spécialisées dans la technologie à l'étape du pré démarrage pouvaient difficilement trouver du capital. Ces entreprises étaient à toutes fins pratiques inexistantes pour les investisseurs de capital de risque. Au courant de ce problème, la BDC ne pouvait pourtant pas y remédier seule, en raison de ses ressources financières limitées. Il y a trois ans, elle se joignait à d'autres entreprises d'investissement et les persuadait d'établir de nouveaux fonds spécialisés de capital de démarrage. Dans l'Ouest canadien, la Banque de Montréal, BC Pension Fund, Ventures West et Cascadia se sont unis à la BDC pour lancer un fonds de capital de démarrage de 25 millions destiné aux entreprises de technologie. Peu après, la BDC formait un partenariat avec SOFINOV et Innovatech pour créer au Québec un fonds de capital de démarrage de 62,5 millions de dollars baptisé Fonds T²C². Enfin, une autre alliance avec la Banque de Montréal voyait naître le Fonds de l'Est de 25 millions de dollars, englobant l'Ontario et le Canada atlantique.

[Français]

Voici comment la banque reste en première ligne dans l'industrie du capital de risque et souscrit de façon proactive à la recommandation formulée par le Groupe de travail MacKay, voulant que les institutions financières poursuivent leurs initiatives à l'intention des industries du savoir, en mettant l'accent sur le capital de démarrage et le capital de risque, et en favorisant un taux d'investissement élevé dans ces industries novatrices.

L'influence exercée par la BDC dans la création de fonds de capital de démarrage ne se limite pas aux entreprises avec lesquelles nous sommes engagés directement. Nous avons ouvert la voie avec nos partenaires et nous assistons actuellement à la création de fonds de démarrage par d'autres entreprises de capital de risque, et ce, sans la participation de la BDC.

De même, la BDC se maintient comme chef de file dans le secteur du financement sous forme de quasi-fonds propres destinés aux petites et moyennes entreprises. Nombre de PME en croissance rapide sont incapables de générer le taux de rendement normalement associé au capital de risque ou plus simplement

their rapid growth rate, their financial requirements are far in excess of the conventional financing available to them.

Recognizing that the risk capital industry was not meeting these needs adequately, BDBC created innovative quasi-equity funds instruments to complement the risk capital funding it was providing. Venture loans, patient capital and the CDB working capital for growth fund, products that are better known as junior debts, are leading the market field. Their particular target is the financial needs of small knowledge-based and export industries.

The junior debt market for SMBs is not yet much developed. More than 70% of quasi-equity funds available in Canada come from BDBC, and do not exceed \$1 million. This represents less than half of the total market by amount invested, at an average of \$300,000.

When the Bank oriented itself toward this type of risk capital four years ago, other suppliers of junior funding were essentially handling only investments in excess of \$1 million. Since then, following the BDBC lead, some, including certain chartered banks, have opted for the lower-level junior funding market.

[English]

Being a market leader and encouraging others to enter emerging markets is consistent with our mandate. It is a valid role for government and government-sponsored agencies. That is exactly the role BDC plays in venture capital. It has led to the bank increasing its equity and quasi-equity investments in small business nine-fold over the last five years and to significant developments in available sources on financing in this area.

Now, Mr. Chairman, I should like to turn to some challenges for the industry as a whole. As Canadian technology firms have become more active and successful in international markets, their capital requirements have increased accordingly. A typical venture-backed company now consumes about \$14 million of private capital before reaching the stage of an initial public offering. Biotechnology firms consume even more, close to \$20 million. With this appetite for capital, the Canadian venture capital industry will be hard pressed to keep up with demand from its own clients unless it continues to attract new funds into the market at the same pace that it did in the mid-1990s. There are signs that that could be a difficult task.

The industry has over \$8 billion in capital under management. But only a quarter of that capital is available for new investment. That is enough for slightly more than a year's worth of investment. Recently, the industry has disbursed more funds than it was able to raise. Thus, raising new capital remains a serious challenge.

refusent de partager la propriété de leur entreprise avec des investisseurs extérieurs. Parce qu'elles croissent à un rythme accéléré, leurs besoins financiers dépassent de loin le financement conventionnel qui leur est offert.

Reconnaissant que l'industrie du capital de risque ne répondait pas de façon adéquate à ces besoins, la BDC a créé des instruments innovateurs de quasi-fonds propres pour compléter le financement de capital de risque qu'elle-même fournissait. Les prêts à redevances, le capital patient et le Fonds de croissance à l'exportation de la BDC, produits mieux connus sous le nom de créances subordonnées, tiennent le haut du pavé sur le marché. Ils visent à combler tout particulièrement les besoins financiers des petites entreprises du savoir et de l'exportation.

Le marché des créances subordonnées réservé aux PME n'est pas encore très exploité. Plus de 70 p. 100 du financement par quasi-fonds propres offert au Canada provient de la BDC et ne dépasse pas un million de dollars. Il représente moins de la moitié du marché total par montant investi avec une moyenne de 300 000 dollars.

Lorsque la Banque s'est orientée vers ce type de capital de risque il y a quatre ans, les autres fournisseurs de créances subordonnées ne visaient essentiellement que des investissements supérieurs à un million de dollars. Depuis, à l'instar de la BDC, d'autres entreprises, dont certaines banques à charte, ont opté pour le marché des créances subordonnées peu élevées.

[Traduction]

Le fait d'être un chef de file du marché et d'encourager les autres à pénétrer de nouveaux marchés émergents s'inscrit parfaitement dans notre mandat. Il s'agit là d'un rôle valable pour le gouvernement et les entreprises d'État. C'est exactement ce que fait la BDC dans l'industrie du capital de risque. Ce rôle a amené la Banque à multiplier par neuf ses engagements financiers envers les PME quant aux fonds propres et aux quasi-fonds propres, au cours des cinq dernières années, et à développer de façon considérable les sources de financement offertes dans le secteur.

Maintenant, monsieur le président, je voudrais parler de défis pour l'ensemble du secteur industriel. Au fur et à mesure que les entreprises canadiennes de technologie sont devenues de plus en plus actives et prospères sur les marchés internationaux, leurs besoins de capitaux ont augmenté en conséquence. L'entreprise à risques élevés typique consomme aujourd'hui quelque 14 millions de dollars de capitaux privés avant d'en arriver à l'étape du premier appel public. Les entreprises de biotechnologie en consomment encore plus, soit près de 20 millions de dollars. Compte tenu de son appétit pour les capitaux, le secteur canadien du capital de risque aura du mal à répondre à la demande de ses propres clients, à moins de continuer à attirer de nouveaux fonds sur le marché au même rythme qu'il l'a fait au milieu des années 90. Et il semble que ce pourrait se révéler une tâche difficile.

Le secteur gère plus de 8 milliards de dollars de capitaux, mais le quart seulement de ces capitaux sont disponibles pour de nouveaux investissements. Cela suffit pour un peu plus qu'une année d'investissements. Récemment, il a déboursé plus de fonds, qu'il n'a pu en rassembler. La mobilisation de nouveaux capitaux demeure donc un défi de taille.

Other challenges for the industry are related to the rising need for capital in two emerging groups of small business. Many successful businesses are reaching the point where owners want to sell out, whether for lack of family succession or for other reasons. In Canada, management buy-out/management buy-in financing is not as developed as it is in the U.S. or the U.K. As a result, management groups have usually been precluded from purchasing businesses that they already operate. Today, more management groups are pursuing the option of purchasing businesses and the demand for capital for those groups will, in our view, grow.

Another group with rising capital demands is small businesses that have been highly successful in exporting their products. For a number of those companies, the next step is to expand operations abroad to take advantage of even greater market opportunities. As they are relatively unknown to financing sources in foreign country, they will depend on Canadian sources for their capital needs. As more Canadian small businesses become successful in foreign markets, the venture capital industry will start to see more demand for capital from these companies.

Mr. Chairman, I will end my presentation here and will be pleased to answer questions from committee members.

Senator Kroft: It is not very often that we have individual attention drawn to ourselves. I am taken aback.

I continue to be interested in the dynamic venture capital market, particularly in the province of Quebec. I know that, over the years, particularly aggressive and imaginative tax policy has been part of this in terms of the small business sector.

If they still run true, your statistics show that B.C. is the other area that runs numbers on successful venture capital at the smaller end, quite out of sync with the rest of the country.

Would you comment on the elements that, in your judgment, have provided that dynamic in Quebec?

Mr. Ré: Half of the money presently available in Canada is in Quebec. Thus, there is a critical mass, which is important, because it tends to specialize and to go more deeply into the regions. For a long period of time, venture capital activities were mainly concentrated in larger urban areas. Now the venture capital funds are more specialized, for example, in information technology, biotechnology and so forth.

The regional funds are also doing a great job because the funds sponsored by Fonds de solidarité des travailleurs du Québec, Caisse de dépôt et placement du Québec and Desjardins have activities in all regions of Quebec. For deals below \$1 million, that certainly helps the kinds of activities that Quebec has presently. There is a long background to those activities in the regions in Quebec. At first, National Bank, Solidarité, Desjardins and Caisse de dépôt all joined together to create regional funds.

D'autres défis du secteur sont liés au besoin croissant de capitaux dans deux nouveaux groupes de petites entreprises. Beaucoup d'entreprises prospères en arrivent au point où leurs propriétaires veulent vendre, par manque de relève familiale ou pour d'autres raisons. Au Canada, le financement de l'acquisition partielle d'une entreprise par son encadrement/le financement du rachat d'office n'est pas aussi développé qu'aux États-Unis ou au Royaume-Uni. Il s'ensuit que des groupes de direction ne peuvent habituellement pas acheter des entreprises qu'ils exploitent déjà. Aujourd'hui, davantage de groupes de direction choisissent d'acheter des entreprises, et la demande de capitaux pour ces groupes est appelée à croître, selon nous.

Un autre groupe dont la demande de capitaux est à la hausse est celui des petites entreprises qui ont connu beaucoup de succès en exportant leurs produits. Pour un certain nombre de ces entreprises, la prochaine étape consiste à prendre de l'expansion à l'étranger afin de tirer profit de possibilités encore plus grandes du marché. Comme elles sont relativement inconnues des sources de financement étrangères, elles dépendent de sources canadiennes pour leurs besoins de capitaux. Plus nombreuses seront les entreprises canadiennes à prospérer sur les marchés étrangers, plus forte sera la demande de capitaux de ces entreprises auprès du secteur du capital de risque.

Je terminerai ici, monsieur le président, mais je me ferai un plaisir de répondre aux questions des membres du comité.

Le sénateur Kroft: Il est plutôt rare qu'on nous accorde de l'attention. J'en suis interloqué.

Le marché dynamique du capital de risque ne cesse de m'intéresser, surtout dans la province de Québec. Je sais que, au fil des années, une politique fiscale particulièrement agressive et originale a favorisé ce dynamisme au niveau du secteur de la petite entreprise.

Si elles sont toujours valables, vos statistiques montrent que la Colombie-Britannique est l'autre région qui publie des données sur le capital de risque portant fruit pour les petites entreprises, données qui sont complètement déphasées par rapport au reste du pays.

Pourriez-vous nous dire quels sont, à votre avis, les éléments responsables de ce dynamisme au Québec?

M. Ré: La moitié de l'argent qui est disponible au Canada, à l'heure actuelle, se trouve au Québec. Par conséquent, il y a une masse critique, qui est importante, car elle a tendance à se spécialiser et à pénétrer davantage les régions. Pendant longtemps, les activités de capital de risque ont été surtout concentrées dans les grands centres urbains. Aujourd'hui, les fonds de capital de risque sont plus spécialisés, en technologie de l'information, en biotechnologie et ainsi de suite, par exemple.

Les fonds régionaux donnent aussi d'excellents résultats, car les fonds parrainés par le Fonds de solidarité des travailleurs du Québec, la Caisse de dépôt et placement du Québec et Desjardins ont des activités dans toutes les régions du Québec. Pour les affaires de moins de 1 million de dollars, cela aide certes le genre d'activités que le Québec a à l'heure actuelle. Les activités dans les régions relèvent d'une longue tradition au Québec. Au début, la Banque nationale, le Fonds de solidarité, Desjardins et la Caisse

After four or five years, some decided that the experience was interesting enough that they wanted to launch their own regional funds. The original regional funds more or less broke down. We have ended up with more groups having more regional funds and more transactions.

The provincial government has played a role because they backed the operating expenses of the regional funds sponsored by Solidarité. By doing that, they have encouraged the activities of the regions. That is certainly part of the explanation, along with the critical mass, the fact that there is more specialization, and the fact that the money now is going into all regions in Quebec.

The Chairman: I am curious as to what caused the creation of the critical mass. Senator Kroft used the phrase "aggressive tax policy." Is there something in tax policy or government policy or the Quebec stock savings plan or the fact that you have a Caisse de dépôt and nobody else has a caisse? Given the data, it is obvious that something in the Quebec business environment or public policy environment has led to this critical mass. If we could understand what that was, we could consider whether it ought to be exported to the rest of the country.

Mr. Ré: We have the two most important venture capital firms in Canada, Caisse de dépôt and Solidarité. The political reasons behind it are self-explanatory.

In Quebec, wealth is not really based on individuals like elsewhere in Canada. The wealth of Quebecers is more in institutions. Part of the interpretation could be that there is probably more pressure on institutions in Quebec to get involved in financing. The other point is that Solidarité was the first labour-sponsored fund ever. Once again, there is a tradition behind it.

Over the years, all levels of government have made a great effort to put forward regionalization, to put forward regional policy. There is a background in Quebec that the regions are important. There is a background also that much of the wealth is in the institutions. There is a long tradition in Quebec concerning this type of financing.

Senator Kroft: I should like to turn to the seed capital firms that have been created. You have indicated the groups that have come together on that. Could you tell us a little more about how those operate, what the thresholds are and a little bit about their success?

Mr. Ré: Roughly three years ago we recognized that there was a gap in the market for financing of good science. We were doing some seed financing within our normal operation, but we were reacting to situations instead of being proactive, simply because seed financing addressed companies at their earlier stage of development. Most of the time, those companies consist of only one scientist or one inventor with a product that has no

de dépôt ont collaboré pour créer des fonds régionaux. Après quatre ou cinq ans, certains ont trouvé l'expérience tellement concluante qu'ils ont décidé de créer leurs propres fonds régionaux. Les premiers fonds régionaux sont plus ou moins tombés en panne. Nous nous sommes retrouvés avec davantage de groupes ayant davantage de fonds régionaux et davantage de transactions.

Le gouvernement provincial a joué un rôle, car il a financé les dépenses d'exploitation des fonds régionaux parrainés par le Fonds de solidarité. Ce faisant, il a encouragé les activités dans les régions. Cela constitue certes un début d'explication, avec la masse critique, le fait qu'il y a une spécialisation accrue et le fait que l'argent se rend désormais dans toutes les régions du Québec.

Le président: Je suis curieux de savoir ce qui a amené la création de la masse critique. Le sénateur Kroft a parlé de «politique fiscale agressive». Est-ce quelque chose dans la politique fiscale ou la politique gouvernementale ou le régime d'épargne-actions du Québec ou est-ce le fait que vous êtes les seuls à avoir une caisse de dépôt? Compte tenu des statistiques, il est manifeste que quelque chose dans l'environnement de l'entreprise ou dans l'environnement de la politique publique au Québec a amené la création de cette masse critique. Si l'on savait ce que c'est, on pourrait envisager de l'exporter dans le reste du pays.

M. Ré: Nous avons les deux plus importantes entreprises de capital de risque au Canada, la Caisse de dépôt et le Fonds de solidarité. Les raisons politiques sous-jacentes sont suffisamment explicites.

Au Québec, la richesse n'est pas vraiment fondée sur les individus comme c'est le cas ailleurs au Canada. La richesse des Québécois réside davantage dans les institutions. Cela pourrait s'expliquer en partie du fait que, au Québec, les institutions subissent probablement plus de pressions pour participer au financement. L'autre point est que le Fonds de solidarité est le tout premier fonds parrainé par des travailleurs à avoir jamais existé. Je le répète, c'est une question de tradition.

Au fil des années, tous les ordres de gouvernement se sont vraiment efforcés de favoriser la régionalisation, de privilégier la politique régionale. Au Québec, la tradition veut que les régions soient importantes. La tradition veut aussi qu'une grande partie de la richesse soit dans les institutions. Il y a une longue tradition au Québec pour ce genre de financement.

Le sénateur Kroft: Je voudrais que l'on parle maintenant des entreprises de capitaux d'amorçage qui ont été créées. Vous avez cité les groupes qui ont collaboré à cet égard. Pourriez-vous nous en dire un peu plus sur la façon dont ces entreprises fonctionnent, leurs seuils-limites et leur degré de succès?

M. Ré: Il y a environ trois ans, nous avons reconnu qu'il existait sur le marché une niche pour le financement des bonnes idées scientifiques. Nous offrons des capitaux d'amorçage en fonctionnement normal, mais nous réagissons aux situations au lieu d'être proactifs, tout simplement parce que le financement d'amorçage vient au tout début du développement des entreprises. La plupart du temps, ces entreprises se composent d'un seul

commercial features yet. We need to build a company around science and the scientist.

I can speak only for the BDC, but I would say that all other investors had the same reaction. We were looking for situations where the labour that had to be put in was as low as possible. Many approaches were declined simply because they were too labour intensive.

We talked to many people in the market to say that we should like to be proactive in this type of financing. Obviously, we talked to many other venture capital firms. At that time, some of them also said that it was their intention to start those types of activities, but they were afraid, as we were, that it would consume too much labour.

We launched first the Western Technology Seed Investment Fund in Vancouver with Ventures West and Cascadia Pacific, a company from Seattle doing seed financing. We have limited partners in the Bank of Montreal and the B.C. Pension Fund, too. The way it works is that we get in touch with the NRC, various laboratories, universities and hospitals to find the best science that we think could have a commercial potential. The first round of financing will usually be \$100,000 to \$150,000.

Senator Kroft: By proactivity, do you mean that you go to the NRC or hospitals and so on as part of your due diligence to a deal that has been brought to you? Or do you actually go into those places looking for opportunities?

Mr. Ré: We are trying to source deals. The people that we have hired in those funds are scientists also, and they know where good science is being developed. Most of the time they know the scientists personally. We do that not for due diligence, but more for sourcing a deal.

Once the good science has been identified, usually there is a first round of financing of \$100,000 to \$150,000. That money is used to protect the intellectual property and quite often to keep up the research or to bring the development to another stage and also to write the business plan. That money will last between six months and a year. We do realize that today it takes a bit more than a year and a bit more than \$150,000; however, after that, once we are at the point where the business plan is written, then we can go for a first real round of venture capital financing.

The objective of these funds across Canada is to take the science, protect the intellectual property, and start building a company so that it can become commercially viable.

Senator Kroft: After the seed has been planted and you are into the first round of real financing, what would the structure be

scientifique ou d'un seul inventeur avec un produit n'ayant pas encore de caractéristiques commerciales. Il faut bâtir une entreprise autour des sciences et des scientifiques.

Je peux seulement parler pour la BDC, mais je dirais que tous les autres investisseurs ont eu la même réaction. Nous recherchions des situations où les besoins en main-d'œuvre étaient minimaux. Beaucoup de démarches ont été rejetées seulement parce qu'elles étaient à haute intensité de main-d'œuvre.

Nous avons dit à beaucoup de gens sur le marché que nous voulions être proactifs dans ce genre de financement. Évidemment, nous avons consulté beaucoup d'autres entreprises de capital de risque. À l'époque, il y en avait qui disaient aussi avoir l'intention d'entreprendre des activités de ce genre, mais elles craignaient comme nous que ces activités ne soient trop à forte densité de main-d'œuvre.

Nous avons d'abord lancé le Western Technology Seed Investment Fund, à Vancouver, avec Ventures West et Cascadia Pacific, une entreprise de Seattle qui fait du financement d'amorçage. En outre, nous avons comme commanditaires la Banque de Montréal et la caisse de retraite de la Colombie-Britannique. Cela fonctionne comme ceci: nous communiquons avec le CNRC, divers laboratoires, universités et hôpitaux pour trouver les meilleurs projets scientifiques qui, d'après nous, ont un certain potentiel commercial. Le premier financement se situe habituellement entre 100 000 \$ et 150 000 \$.

Le sénateur Kroft: Par proactivité, voulez-vous dire que vous vous adressez au CNR ou aux hôpitaux et ainsi de suite dans le cadre de votre diligence raisonnable à l'égard d'une possibilité d'affaire qui vous a été soumise? Ou vous adressez-vous à eux à la recherche de possibilités?

M. Ré: Nous essayons de trouver des possibilités d'accords d'investissement. Les membres de ces fonds que nous engageons sont aussi des scientifiques, et ils savent où se fait la recherche scientifique sérieuse. La plupart du temps, ils connaissent aussi personnellement les scientifiques qui la font. Si nous agissons ainsi, c'est moins pour faire preuve de diligence raisonnable que pour trouver des possibilités d'accords d'investissement.

Lorsque nous trouvons un projet sérieux, nous faisons une première injection de capital, qui va habituellement de 100 000 \$ à 150 000 \$ et qui sert à protéger la propriété intellectuelle et, souvent, à soutenir la recherche ou à faire passer les travaux de développement à une autre étape, et à établir le plan d'entreprise. Ces sommes durent de six mois à un an. Nous nous rendons bien compte que de nos jours, un an et 150 000 \$ ne suffisent pas; mais une fois cette première étape passée, c'est-à-dire une fois que le plan d'entreprise est établi, nous pouvons passer à la première injection de capital de risque.

Ces fonds, où qu'ils se trouvent au Canada, ont pour objectif de trouver les projets scientifiques sérieux, de protéger la propriété intellectuelle et de jeter les bases d'entreprises en procédant de telle sorte qu'elles puissent devenir commercialement rentables.

Le sénateur Kroft: Une fois que la semence est plantée et que vous en êtes à la première injection de véritable capital de risque,

of that kind of a deal? Typically, there is not much there in the way of any real assets.

Mr. Ré: At seed financing, you will have at least two rounds of financing because we realize that \$150,000 is not enough. The trend is to have more than a round of financing and maybe between \$500,000 to \$1 million in seed financing. It is a bit more than the \$150,000.

Senator Kroft: Would you be taking equity options?

Mr. Ré: Yes, equity.

Senator Kroft: Would you be taking real equity as you go?

Mr. Ré: Yes, only to picture what it would look like. Usually, the first round of venture capital financing will be for approximately \$3 million. The investor will have roughly 60 per cent of the company. The scientist and the NRC or the hospital or the laboratory will have roughly 40 per cent of the company. That is roughly the structure after the first round of financing.

Senator Kroft: I am not sure how much history you have. The Americans have done better than anyone else in the world. Whereas most of the world looks at science as something the governments do, the Americans have understood that good science, as you say, can be good business, and it has produced some extraordinary results.

Let us take another step down into a typical situation, if you have real cases to refer to. You are into another round. Can you keep going with the story as to where you have gotten to next?

Mr. Ré: It is important to establish that there are various business models, especially when you are talking about knowledge-based industries. If you are in information technology with hardware, at that first round of financing you will clearly have a product. Because we started quite early in the development stage, usually that product will have a solid differentiation in the marketplace. But this product, by itself, will not make the company. It is more a technology platform than anything else.

For the first round of financing, for the first year or year and a half, we will work with one or two products and see how the market reacts. Then we adjust the products and look at the next products that will be launched. We will work on that for roughly two years. At that point, we will go for a larger round of financing, maybe \$7 million or \$8 million. Each time the scientist and the laboratories or the NRC will be diluted. But at the end, the value of the company has increased quite significantly.

If you look at another business model in biotechnology, for example, we will identify a compound or something that is quite far from having a drug. I would say we are almost in fundamental

en quoi consiste l'entente, ou comment est-elle structurée? En général, l'entreprise ne peut avoir beaucoup de biens immobiliers.

M. Ré: À l'étape du financement de lancement, il y a au moins deux injections de capital, car nous savons bien que 150 000 \$, ce n'est pas assez. Nous tendons de plus en plus à faire plus d'une injection et à injecter entre un demi million et un million de dollars en capital de lancement. C'est pas mal plus que 150 000 \$.

Le sénateur Kroft: Prenez-vous une option sur actions?

M. Ré: Oui, sénateur, à titre d'avoir propre.

Le sénateur Kroft: Et avec le temps, devenez-vous propriétaire de certains biens immobiliers?

M. Ré: Oui, rien que pour avoir une bonne idée de la situation de l'entreprise. Habituellement, la première injection de capital de risque est d'environ 3 millions de dollars. L'investisseur possède l'entreprise dans une proportion d'environ 60 p. 100, les 40 p. 100 qui restent appartenant au scientifique qui fait la recherche ou au CNR ou à l'hôpital ou au laboratoire où il les fait. Voilà, grosso modo, la structure de l'entreprise après la première injection de capital.

Le sénateur Kroft: J'ignore depuis combien de temps la BDC finance des travaux de recherche scientifique, mais les États-Unis ont fait mieux que n'importe quel autre pays à ce chapitre. Dans presque tous les pays, on considère que le financement de la recherche scientifique incombe aux gouvernements, mais les Américains ont compris que les projets scientifiques sérieux, comme vous dites, peuvent présenter des possibilités commerciales fort intéressantes, une conception des choses qui s'est parfois révélée très fructueuse.

Allons un pas plus loin dans l'examen d'un exemple typique, si vous pouvez nous citer des cas réels. Voudriez-vous nous dire ce que vous faites ensuite?

M. Ré: Il importe d'établir qu'il existe différents modèles d'entreprise, surtout quand il s'agit d'industries fondées sur le savoir. Si vous fabriquez du matériel de technologie de l'information, il est certain que vous aurez mis au point un produit après la première injection de capital. Comme nous la faisons assez tôt à l'étape du développement, le produit a habituellement une personnalité fort distincte quant il arrive sur le marché. Mais il ne pourra pas soutenir l'entreprise à lui seul. Il sera plus une plate-forme technologique qu'autre chose.

À l'étape de la première injection de capital, soit au cours des douze à dix-huit premiers mois, nous travaillons avec un ou deux produits pour voir comment le marché réagit. Ensuite, nous adaptons les produits et commençons à concevoir la prochaine génération qui sera fabriquée. Nous procédons ainsi pendant environ deux ans. Puis, nous injectons une somme plus importante, soit 7 ou 8 millions de dollars, par exemple. À chaque injection, la position du scientifique et des laboratoires ou du CNR est moins importante. Mais à la fin, la valeur de l'entreprise a considérablement augmenté.

Prenons l'exemple d'un autre modèle d'entreprise, dans le domaine de la biotechnologie, par exemple. Nous trouvons un composé ou quelque chose d'autre qui est encore très loin d'être

research. So we have identified something that is promising. The first round of financing will be around \$3 million. With that \$3 million, depending on how efficient you are and what kinds of problems you have, you will have pre-clinical and clinical studies done. Usually that \$3 million will show you, as an investor, that you have something really promising. Then you will go with phase 1, phase 2, and clinical trials to bring the product to a large pharmaceutical company that will develop a drug. There will be two or three rounds of financing. Once again, the business model is quite different.

During the various phases, instead of having revenues from sales, you will have revenues from big pharmaceutical companies that will sign alliances with you to get the rights on your discovery. You will get some revenues from outside and usually around clinical trial phase 2 you will be able to go public. Then the venture capital firm will take back the money to invest in another one. Those are the two business models that we work with most frequently.

Senator Kroft: How do you feel about the degree to which new players are coming in to play this patient and long-term role? Is that market developing to your satisfaction?

Mr. Ré: In biotechnology?

Senator Kroft: In the financing of science.

Mr. Ré: If you look at the trends of investment in Canada over the last five years, the knowledge-based companies are gaining a larger and larger share of the investment in Canada. The market is growing. At that level we are financing creativity. What it can generate is almost endless. With the quality of the scientists that we have and the quality of universities that we have, we are not close to seeing an end to that.

Senator Kroft: It is a tremendously significant area of investment.

Senator Austin: Mr. Ré, I should like to understand the impact on your industry of the federal government's new innovation program and the \$1 billion that is to be made available over five years. Is your instinct that this will be competitive money, that it will displace the current venture capital industry to some extent or do you see it as a marvellous enhancement in creating new opportunities in the capital markets?

Mr. Ré: Canada is in competition with what happens elsewhere in the world. Therefore, the money that we are putting into knowledge-based industries at whatever level is beneficial for our economy and our future. We sponsored an economic impact study to show the impact of venture capital in the Canadian economy. Considering how fast the knowledge-based industry creates jobs, creates sales and pays taxes, anything that can be done to enhance that industry is a plus. I do not see it as competition because that amount of money brings the science to a level where venture capital can take it and run with it to achieve commercial standing.

un médicament. Je dirais qu'alors, nous sommes presque dans le monde de la recherche fondamentale. Donc, nous trouvons quelque chose de prometteur. La première injection de capital est d'environ 3 millions de dollars. Ces 3 millions permettront aux scientifiques concernés de faire leurs recherches précliniques et cliniques, s'ils sont efficaces et s'ils n'éprouvent pas de difficultés trop graves. Habituellement, avec ces 3 millions, l'investisseur peut savoir si le filon est vraiment prometteur. Ensuite, on passe à la première étape, puis à la seconde et, enfin, aux essais cliniques afin de présenter le produit à une société pharmaceutique qui développera le médicament. Il y aura deux ou trois injections de capital. Ici encore, le modèle d'entreprise est fort différent.

Aux diverses étapes, au lieu de tirer des recettes des ventes, vous en tirez des grandes sociétés pharmaceutiques qui signeront des ententes avec vous pour détenir les droits sur votre découverte. Vous recevez des recettes de l'extérieur, et à la deuxième étape, celle des essais cliniques, vous pouvez aller sur les marchés financiers publics. L'entreprise de capital de risque récupère alors ses capitaux et les investit ailleurs. Ce sont là les deux façons dont nous procédons le plus souvent.

Le sénateur Kroft: Diriez-vous que suffisamment de nouveaux venus acceptent de jouer ce jeu, qui est à long terme et exige de la patience? Ce marché se développe-t-il à votre satisfaction?

M. Ré: Celui de la biotechnologie?

Le sénateur Kroft: Celui du financement de la recherche scientifique.

M. Ré: Quand on examine la tendance de l'investissement au Canada depuis cinq ans, on constate que les entreprises fondées sur le savoir attirent une part de plus en plus grande de l'investissement. C'est un marché en croissance. À ce niveau, nous finançons la créativité. Il n'y a presque aucune limite à ce qui peut en sortir. Et la qualité de nos scientifiques et de nos universités étant ce qu'elle est, la tendance n'est pas sur le point de se renverser.

Le sénateur Kroft: C'est un secteur d'investissement des plus important.

Le sénateur Austin: Voudriez-vous nous expliquer, monsieur, l'incidence qu'aura sur votre industrie le milliard de dollars qui seront versés au cours des cinq prochaines années dans le cadre du nouveau programme d'innovation du gouvernement fédéral? Votre instinct vous dit-il qu'il s'agit de fonds concurrents qui bousculeront l'industrie de l'investissement en capital de risque jusqu'à un certain point, ou croyez-vous que ce milliard sera une merveilleuse amélioration et créera de nouvelles possibilités dans les marchés financiers?

M. Ré: Le Canada étant en concurrence avec les autres pays, les fonds que nous injectons dans les industries fondées sur le savoir, à tous les niveaux, profiteront à notre économie et nous garantiront un avenir plus prospère. Nous avons parrainé une étude d'incidence économique pour montrer l'incidence du capital de risque dans l'économie canadienne. Compte tenu de la rapidité avec laquelle les industries fondées sur le savoir créent des emplois, font des ventes et paient des impôts, tout ce qu'on peut faire pour soutenir cette industrie et lui faire prendre de l'expansion est profitable. Je ne vois pas ce programme comme

I hope that that money will help to generate more and more proposals.

We were talking about the Americans a few moments ago. We were talking also about critical mass. This money will increase the critical mass of technology. As venture capitalists, sometimes we take a risk with one or two technologies. Imagine if our companies were able to do more technology bundling, to take a few technologies here and there and build a stronger company. I see it as something positive and appropriate if Canada wants to remain competitive worldwide.

Senator Austin: Just to restate your answer, it will stimulate the venture capital industry because it will create more technology and more entrepreneurs with technology who need to commercialize what they have been doing. We actually need more instruments in the venture capital side of it to assist with what you expect over the next five years to be a larger flow of opportunities.

Mr. Ré: Yes, and the amount of money that the knowledge-based companies are consuming before going to the public market is increasing on a yearly basis. A few years ago it was around \$12 million on average. Now we are at \$14 million. We do not know how the public market will react. At some points the public market is quite open to support those companies and at other points the public market is not. If the public market is not there, the venture capitalists will need to support those companies a bit longer. Obviously, there are huge needs in terms of investment.

Senator Meighen: Obviously, the need is for more capital and there will be a voracious appetite for an increased amount. Presumably that can come from a combination of foreign venture capitalists and domestic venture capitalists.

In terms of foreign venture capitalists, is it helpful to have the BDC as a lead domestic investor or does it matter? Do you have to have a lead domestic investor in those cases?

In terms of domestic venture capitalists, I know you have supported the recommendations of the Canadian Venture Capital Association. Their recommendations encompassed a number of suggestions, including tax policy changes. Could you elaborate on that area, particularly as to whether our general tax policy in terms of venture capital has had an impact on what is perceived as our inferior position compared to what the Americans are doing? I realize the Americans have economies of scale and they have the size. How do we get more capital from both domestic sources and foreign sources?

une concurrence pour nous, parce que cet argent portera la science là où le capital de risque peut lui permettre d'aller et l'accompagnera jusqu'à ce que les découvertes scientifiques se transforment en produits commerciaux. J'espère que ce milliard de dollars contribuera à multiplier les projets de financement.

Tout à l'heure, il a été question des Américains. Nous avons aussi parlé de masse critique. Ce milliard de dollars augmentera la masse critique en technologie. En tant que fournisseurs de capital de risque, nous courons parfois des risques avec une ou deux technologies. Imaginez ce qui se passerait si nos sociétés pouvaient regrouper davantage de technologies disparates pour devenir plus fortes. J'y vois quelque chose de positif et même d'indiqué, si le Canada tient à demeurer compétitif sur le plan mondial.

Le sénateur Austin: Si j'ai bien compris votre réponse, ce programme va stimuler l'industrie du capital de risque parce qu'il aidera à développer plus de technologies et à créer plus d'entreprises technologiques qui voudront commercialiser les produits qu'elles auront développés. Et il nous faut en fait plus d'instruments de capital de risque pour soutenir et développer les occasions de plus en plus nombreuses dont vous prévoyez l'apparition au cours des cinq prochaines années.

M. Ré: C'est exact, et la somme de capital de risque que les entreprises fondées sur le savoir consomment avant de se présenter sur les marchés financiers publics augmente chaque année. Il y a quelques années, elles avaient besoin en moyenne de 12 millions de dollars. Maintenant, il leur en faut 14. Nous ignorons comment les marchés financiers réagiront. Parfois, ils sont tout disposés à soutenir ces entreprises, mais parfois, ils ne le sont pas du tout. S'ils ne sont pas là pour les aider quand elles en auront besoin, les sociétés d'investissement en capital de risque devront soutenir ces entreprises un peu plus longtemps. De toute évidence, les besoins en investissements sont énormes.

Le sénateur Meighen: Il est clair qu'il faut plus de capitaux, et l'appétit des entreprises fondées sur le savoir va devenir de plus en plus vorace. Je présume que ces capitaux pourraient provenir d'investisseurs en capital de risque étrangers et canadiens.

En ce qui a trait au capital de risque de l'étranger, est-il utile de pouvoir compter sur la BDC à titre d'investisseur national ou cela n'a-t-il pas d'importance? Est-il nécessaire d'avoir un principal investisseur national dans ces cas?

Dans le cas du capital de risque étranger, je sais que vous avez appuyé les recommandations de l'Association canadienne du capital de risque. Ces recommandations comprenaient un certain nombre de suggestions, dont certaines modifications à la politique fiscale. Pourriez-vous nous donner des précisions à ce sujet et nous dire si notre politique fiscale globale sur le capital de risque a eu des répercussions sur ce que l'on considère comme étant notre position d'infériorité face aux Américains à ce chapitre? Je me rends bien compte que les États-Unis peuvent compter sur une économie d'échelle et qu'ils ont l'avantage de leur taille. Comment pouvons-nous obtenir davantage de capital, à la fois de sources nationales et étrangères?

Finally, do you see the BDC's role as one that will change as the amount of money and activity in this field increase?

Mr. Ré: Historically, venture capitalists want to invest close to their own simply because they are quite active in developing those companies. The younger the company is, the closer the investor will want to be. That is a rule simply because you need to be hands on to develop it.

Presently, what I see in the market is that the company will be developed, will be at a second or third round of financing with domestic investors, when all of a sudden we will want to be able to have the American channel for distribution, the American network. Then we will go with our companies in the United States to try to attract that kind of money. That is the way things are going because of that background, because of that history.

Will the foreign investor be more active in Canada? I would think yes, because they realize more and more that the quality of the science that we are developing in Canada is certainly world-class technology. We are attracting more attention because they see that our level of activity is comparable to theirs on a per-capita basis.

In terms of taxation, you have looked at the Canadian Venture Capital Association recommendations about what we will do with limited partnership and with capital gain. I should like to stress also that those companies are being built with individuals. There is a significant barrier to attracting Americans to work for us. Yesterday in *La Presse* there was an article about four or five companies that were unable to penetrate the United States with their software simply because they were not part of the old boys' club. Presently, it is impossible for us to attract foreign managers. That would be quite useful because they know their markets better than most Canadians. Everyone should like to see taxes being dropped. Where it hurts the most is on an individual basis because we are unable to attract the talent that we should like to develop our companies.

Senator Meighen: Does it also have a serious effect on your ability to attract capital? I ask that because surely the area that you are interested in is high risk, high return. However, if you do not get a high return, it is hard to get fired up for the high risk.

Mr. Ré: Everything holds together. When people talk about the criteria of venture capital, everybody talks about management. Obviously, it would be useful in many of the companies that we are developing presently to be able to attract foreigners on a more regular basis. Currently, it is almost impossible. The difficulty is more than taxation, but that is part of the equation.

I would talk about capital gains and various ways of reducing taxes for specific purposes. Maybe we can talk about a seed fund, for example. We know that it is high risk. Would there be ways of

Enfin, quel sera, à votre avis, le rôle de la BDC au fur et à mesure que les activités et le financement augmenteront dans ce domaine?

M. Ré: Les investisseurs en capital de risque préfèrent en général investir près de chez eux parce qu'ils participent beaucoup au développement de ces compagnies. Plus la compagnie est jeune, plus l'investisseur voudra en être proche parce qu'il est plus facile de contrôler ce qui se passe si l'on est tout près.

À l'heure actuelle, sur les marchés, après sa mise sur pied, une compagnie fait l'objet de deux ou trois rondes d'investissements nationaux avant que l'on se tourne vers les réseaux américains pour la distribution. Nous nous rendons alors aux États-Unis pour présenter ces compagnies et tenter d'attirer des fonds. C'est de cette façon que l'on fonctionne, de par notre passé et notre histoire.

Les investisseurs étrangers prendront-ils une part plus importante au Canada? Je le crois, parce qu'ils sont de plus en plus conscients de la qualité scientifique que nous sommes en train de développer au pays dans certains domaines technologiques de classe internationale. Ils s'intéressent davantage à nous parce qu'ils se rendent compte que notre niveau d'activités est semblable au leur sur une base individuelle.

Au chapitre des impôts, vous avez vu les recommandations de l'Association canadienne du capital de risque sur ce que nous pourrions faire avec des sociétés en commandite et des gains en capital. J'aimerais souligner également que ces compagnies sont construites par des personnes. Il y a un obstacle important qui nous empêche de recruter des Américains pour travailler pour nous. Je lisais dans un article paru dans *La Presse* d'hier que quatre ou cinq compagnies n'arrivaient pas à pénétrer le marché américain avec leurs logiciels tout simplement parce qu'ils ne faisaient pas partie de la « bande ». À l'heure actuelle, il est impossible pour nous d'attirer des gestionnaires étrangers. Cela pourrait être utile parce que ces derniers connaissent leurs marchés beaucoup mieux que la plupart des Canadiens. Je pense que tout le monde pourrait profiter d'une réduction d'impôts. C'est plus difficile sur une base individuelle, parce que nous ne sommes pas en mesure d'attirer les experts dont nous aurions besoin pour développer nos compagnies.

Le sénateur Meighen: Est-ce que cela a des conséquences importantes sur votre capacité à attirer des capitaux? Je vous le demande parce que j'imagine que le domaine auquel vous vous intéressez est très vulnérable mais qu'il peut également être très lucratif. Toutefois, si l'on n'obtient pas un rendement intéressant, il est difficile d'être très enthousiaste face aux risques en cause.

M. Ré: Tout se tient. Lorsqu'on parle des critères relatifs au capital de risque, on parle toujours de gestion. Il est évident que dans bon nombre des compagnies que nous développons à l'heure actuelle, il est serait bon de pouvoir attirer des étrangers sur une base plus régulière. C'est impossible pour le moment. Ce n'est pas uniquement en raison des impôts, mais cette question fait bien sûr partie du problème.

J'aimerais parler des gains en capital et des diverses façons de réduire les impôts à des fins bien précises. Parlons des fonds de lancement par exemple. Nous savons tous qu'ils présentent des

giving tax deductions for people or corporations that invest specifically in those types of activities? Taxation can be a tool for development. That has been the case with the labour-sponsored fund.

Senator Kroft: I believe your point, in the context of the tax discussion that Senator Meighen raised, was the difficulty of attracting people to Canada to pursue this work. What is your experience of our inability or failure to hold onto Canadians who leave the country with the so-called "brain drain"? Not only are those people taking with them brains, they are also taking proposals. Do they in fact have to shop in the U.S. for opportunities not only for their own reward, but also for the financing of their ideas or proposals?

Mr. Ré: Obviously, if we are unable to keep our own talented people here because there are many good opportunities in the United States, imagine what it is like to try to bring foreigners here to help manage our firms? I will give you an example. Presently, in order to attract vice-presidents for marketing, most of the small technology firms would almost have to give them a CEO position simply because that talent does not exist. With our dollar and taxation, it is almost impossible to attract foreign human resources.

The last part of your question was regarding the role that the BDC can play. It takes a lot of capital to do investment, because you cannot do investment with borrowed money. When we are doing these types of activities, the bank has always tried to leverage its money. All of our deals are syndicated, unless we are unable to find investors who would like to invest with us, because they find that the risk is too high. However, we have pushed to have syndication.

The role of the bank in venture capital can be expanded. There are not many investors who have a national scope. The experience that we have built over the years and the network that we have make us a valuable instrument. If the money is available, we can do a decent job. We have been in that business officially since 1983, although we started on a pilot project a little before that. Over the years, other players in the market have been there in good times and others disappear. We have been there through the good times and the bad times. It is a matter of having funds. We have the resources needed to deliver, and we have demonstrated that in the past by being profitable.

Senator Meighen: Mr. Ré, is your role essentially to be an ongoing participant or to be a stimulator? Are you in competition with other venture capital organizations or are you there as a promoter of the industry in general?

risques élevés. Serait-il possible de prévoir des déductions fiscales pour les gens ou les sociétés qui sont prêts à investir dans ce genre d'activités? Les impôts peuvent être un outil utile en matière de développement. Ce fut le cas par exemple du Fonds d'investissement des travailleurs.

Le sénateur Kroft: Dans le contexte de la discussion fiscale soulevée par le sénateur Meighen, je crois que vous vouliez souligner tout particulièrement la difficulté d'attirer des gens au Canada pour effectuer ce travail. Que savez-vous des difficultés du Canada à ce chapitre ou même de son incapacité à garder ses experts, puisque les Canadiens quittent de plus en plus le pays dans la foulée de ce qu'on a appelé «l'exode des cerveaux»? Ces personnes ne partent pas uniquement avec leurs connaissances, ils emmènent également leurs projets avec eux. Sont-ils forcés de se tourner vers les États-Unis uniquement pour leur rétribution personnelle ou le font-ils également pour financer leurs recherches ou leurs projets?

M. Ré: Si nous ne sommes pas en mesure de garder nos propres experts ici en raison de ce que les États-Unis ont à offrir, on peut certainement se demander comment on peut penser attirer des étrangers pour nous aider à gérer nos sociétés? Je vais vous donner un exemple. À l'heure actuelle, pour attirer un vice-président au marketing, la plupart des petites compagnies oeuvrant dans le domaine de la technologie devraient presque lui accorder un poste de PDG tout simplement parce qu'il est très difficile pour elles de recruter ce genre de compétences. Compte tenu de la valeur de notre dollar et des impôts qui sont prélevés, il est presque impossible d'attirer des ressources étrangères au pays.

La dernière partie de votre question avait trait au rôle que la BDC peut jouer. Il faut avoir beaucoup de capital pour pouvoir investir parce qu'on ne peut investir de l'argent emprunté. Dans ce genre d'activités, la banque a toujours eu tendance à miser son argent. Toutes nos opérations sont effectuées par syndicats financiers, à moins qu'il nous soit impossible de trouver des investisseurs pour investir avec nous parce qu'ils considèrent que les risques sont trop élevés. Nous insistons toutefois pour qu'on ait recours à la syndicalisation.

Le rôle de la banque au chapitre du capital de risque pourrait être étendu. Il n'y a pas beaucoup d'investisseurs qui opèrent au niveau national. L'expérience que nous avons réunie et le réseau que nous avons mis sur pied au fil des ans nous ont beaucoup aidé. Si nous avons les fonds nécessaires, nous pouvons faire un bon travail. Nous nous occupons officiellement de cette entreprise depuis 1983, et nous avons participé à un projet pilote un peu avant cela. Au cours des années, nous avons vu des joueurs s'ajouter pendant les beaux jours et nous en avons vu d'autres disparaître. Quand à nous, nous avons toujours été là, beau temps mauvais temps. Il s'agit d'avoir des fonds. Nous avons les ressources nécessaires pour faire le travail et nous l'avons prouvé par le passé en générant des profits.

Le sénateur Meighen: M. Ré, quel est votre rôle principal? Êtes-vous un participant à long terme ou plutôt un agent de stimulation? Êtes-vous en concurrence avec d'autres organismes de capital de risque ou servez-vous plutôt de promoteur de l'industrie en général?

Mr. Ré: In terms of investment, since 1983, we have been dealing on a national basis with really early-stage, knowledge-based companies. To give you an example, presently 60 per cent of the money is being devoted to technology firms. We have been doing that for the last 15 years. Ninety-five per cent of our portfolio is a technology portfolio.

I talked about seed funds in my submission. Seed funds did not exist in Canada on a proactive basis. We more or less created that market. With quasi-equity, we more or less created a market of \$1 million or less.

We have our regular activities: to look at the needs of companies and try to fill them. We work with our partners because, although it is not strictly policy, I exert a lot of pressure to make that happen. We have been an important supplier of funds over the years, and we have been able to be innovative when needed. We can keep on this road. We have identified two other MBO-MBIs. We think that over the next five to ten years there will be huge needs if we do not want our businesses to be under the control of foreigners. We have also identified exporters because we are developing world-class technology firms. We need to support them when they go abroad because we see more and more companies that have more employees abroad than in Canada. However, all of the intellectual property is here, all of the brains are here. Those are important points for the future. The BDC can obviously play a role in that.

Ms Mary Grover-LeBlanc, Director, Government Relations, Ottawa, Business Development Bank of Canada: I should like to add to that a point about other entrants into the venture capital industry. The bank has acted as a catalyst over the years. In fact, for every dollar we invest, we attract \$3 more. We would not go solo on any venture capital deal. We welcome many more players in the deal. The bank has acted quite extensively as a catalyst and has been seen as a pretty solid investor over the years.

Senator Meighen: Does the mandate specify that you should break even or not break even? What has in fact been the record?

Mr. Ré: We are being asked to cover the cost of funds for government. Our return since 1983 is approximately 7.1 per cent. Most of the funds, especially in the United States, have a limited life. Having a limited life, they do not carry much cash. They are not evergreen. Therefore, when they need cash they call it and at the end of the period they divest. Ten years after, if the life is ten years, they calculate their return.

We are evergreen, and for a certain period of time we have carried a lot of cash that was not having the kind of return that we were expecting. If we consider only those, the return is over 12 per cent.

M. Ré: Au chapitre des investissements, depuis 1983, nous avons eu affaire à l'échelle nationale à des entreprises établies depuis longtemps et basées sur la connaissance. Pour vous donner un exemple, à l'heure actuelle, environ 60 p. 100 des fonds disponibles sont investis dans le domaine de la technologie. Nous avons adopté cette orientation il y a environ 15 ans. Notre portefeuille est orienté vers la technologie dans une proportion de 95 p. 100.

J'ai parlé des fonds de lancement dans mon exposé. Ce genre de fonds n'existait pas en tant que tel au Canada. C'est plus ou moins nous qui avons lancé ce marché. En adoptant les quasi fonds propres, nous avons plus ou moins mis sur pied un marché de près d'un million de dollars.

Nous étudions régulièrement les besoins des compagnies et nous tentons d'y répondre. Nous travaillons avec nos partenaires parce que même si ce n'est pas là à vraiment parler une politique, j'insiste beaucoup sur cet aspect. Nous sommes devenus au cours des ans un important pourvoyeur de fonds et nous avons pu innover au besoin. Nous pouvons poursuivre dans cette voie. Nous avons pu identifier deux autres rachats d'entreprises par des cadres ou des gestionnaires externes. Nous sommes d'avis que d'ici cinq à dix ans, les besoins à ce chapitre seront énormes si nous ne voulons pas que nos entreprises passent sous contrôle étranger. Nous avons également identifié des exportateurs parce que nous mettons sur pied des entreprises de classe internationale. Nous devons leur offrir notre appui quand elles se rendent à l'étranger parce que nous voyons de plus en plus de compagnies qui ont davantage d'employés à l'étranger qu'au Canada. Toutefois, toute la propriété intellectuelle se trouve ici, tous les cerveaux sont ici. Ce sont des points qui seront importants à l'avenir. La BDC peut certainement jouer un rôle important à ce sujet.

Mme Mary Grover-LeBlanc, directrice des relations avec le gouvernement, Banque de développement du Canada, Ottawa: J'aimerais parler aussi de certains autres intervenants dans l'industrie du capital de risque. La banque a servi de catalyseur au fil des ans. Pour chaque dollar que nous investissons, nous en attirons trois de plus. Nous ne nous lancerions pas seuls dans une opération de capital de risque. Nous sommes toujours heureux de collaborer avec d'autres. La banque a joué un important rôle de catalyseur et elle a été considérée comme un important investisseur au fil des ans.

Le sénateur Meighen: Votre mandat prévoyait-il que vous deviez faire vos frais ou non? Quelle est la tendance à ce sujet?

M. Ré: On nous demande de couvrir les frais pour ce qui est des fonds gouvernementaux. Depuis 1983, notre rendement a été d'environ 7,1 p. 100. Une bonne partie de ces fonds, particulièrement aux États-Unis, ont une durée de vie limitée, ce qui signifie qu'ils ne rapportent pas beaucoup d'argent. Ils ne sont pas reconductibles. Lorsqu'ils ont besoin d'argent, ils y font appel et à la fin de la période, ils s'en départissent. Dix ans plus tard, si c'est là la durée de vie estimée, ils calculent le rendement obtenu.

Dans notre cas, nous jouissons d'une tacite reconduction et pendant un certain temps, nous avons fait plusieurs opérations qui ne nous ont pas donné le rendement que nous avions escompté. Dans ces cas seulement, le rendement a été supérieur à 12 p. 100.

Senator Callbeck: I want to come back to the seed capital fund for a minute. That is just for technology companies. Do you have other special seed capital funds?

Mr. Ré: In the market, seed funds are usually quite specialized. There are seed funds for biotechnology, for software, for information technology. That is what happened in the United States because the critical mass is quite large. In Canada, the seed funds that we have pushed forward are simply for technology. We do not have a seed fund for traditional businesses.

Senator Callbeck: You mentioned that there is a \$25-million seed capital fund covering Ontario and Atlantic Canada. How is that worked out in Atlantic Canada? I presume that it was set up three years ago. Has it been successful there?

Mr. Ré: The last seed fund that was created is the Eastern Technology Seed Investment Fund in Toronto. It has been in operation for the last 18 months, but I would say in real operation for a year. Presently, out of ten deals, four are in the Atlantic provinces. At the beginning, quite frankly, we never thought that close to half of the deals would come from Atlantic Canada. Once you make the money available, quality science can be anywhere. The Eastern Technology Seed Investment Fund has decent activities in the Atlantic provinces.

Senator Callbeck: Roughly how much money do the four deals represent?

Mr. Ré: I would say that on average they represent around \$250,000 by the seed fund. In some cases we have partners.

Senator Callbeck: I was looking at the Business Development Bank of Canada's document entitled *Economic Impact of Venture Capital*. On the last page, you say that you have 590 companies distributed across Canada. There are 20 companies in Atlantic Canada. They represent 3 per cent of the companies. Do you know what percentage of the dollars Atlantic Canada would represent?

Mr. Ré: I do not have the answer with me, but I could give that to you. My guess would be that it is a little lower than the average because my perception is that the companies in Atlantic Canada are a bit younger than the other companies. Mr. Chairman, I will come back with the information.

Senator Callbeck: On page 7 of your brief, you talk about successful businesses reaching the point where owners may want to sell out. You go on to say that in Canada, management buy-out/management buy-in financing is not as developed as it is in the United States and the U.K. Can you give me an example of that or explain it a little bit?

Le sénateur Callbeck: J'aimerais revenir à la question du capital de lancement quelques instants. Cela ne s'applique qu'aux entreprises spécialisées dans la technologie. Avez-vous d'autres fonds de lancement spéciaux?

M. Ré: De façon générale, sur le marché, les fonds de lancement sont plutôt spécialisés. Il existe des fonds de lancement pour la biotechnologie, pour les logiciels ou pour la technologie de l'information. C'est ce qui est arrivé aux États-Unis parce que la masse critique est très importante. Au Canada, les fonds de lancement que nous avons mis de l'avant visent uniquement la technologie. Nous n'avons pas de fonds de lancement pour les entreprises traditionnelles.

Le sénateur Callbeck: Vous avez souligné qu'il existe un fonds de lancement de 25 millions de dollars pour l'Ontario et le Canada atlantique. Comment cela fonctionne-t-il dans les provinces de l'Atlantique? Je crois qu'on l'a mis sur pied il y a trois ans. A-t-il remporté un certain succès?

M. Ré: Le dernier fonds de lancement qui a été créé est le Eastern Technology Seed Investment Fund à Toronto. Il est sur pied depuis 18 mois, mais je dirais qu'il n'est vraiment opérationnel que depuis un an. À l'heure actuelle, quatre transactions sur dix ont lieu dans les provinces de l'Atlantique. Pour vous dire franchement, au début, nous n'aurions jamais pensé que près de la moitié des transactions effectuées viendraient des provinces de l'Atlantique. Une fois l'argent disponible, on peut obtenir des services scientifiques de qualité n'importe où. Le Eastern Technology Seed Investment Fund mène de bonnes activités dans les provinces de l'Atlantique.

Le sénateur Callbeck: Ces quatre transactions représentent combien d'argent environ?

M. Ré: Je dirais qu'elles représentent près de 250 000 \$ environ pour le Fonds de lancement. Dans certains cas, nous avons des partenaires.

Le sénateur Callbeck: Je feuilletais le document de la Banque de développement du Canada intitulé *Retombées économiques: Un sondage*. Vous soulignez à la dernière page qu'il y a 590 compagnies réparties au Canada. Vingt d'entre elles se trouvent dans le Canada Atlantique. Cela représente 3 p. 100 de toutes les compagnies. Savez-vous quel pourcentage de l'investissement total est effectué dans le Canada atlantique?

M. Ré: Je n'ai pas la réponse en main, mais je peux certainement vous le faire savoir plus tard. Je dirais que cette somme est légèrement inférieure à la moyenne parce que je crois que les compagnies situées dans cette partie du pays sont un peu plus récentes que celles d'ailleurs au pays. Monsieur le président, je vous transmettrai cette information un peu plus tard.

Le sénateur Callbeck: À la page 7 de votre mémoire, vous parlez d'entreprises si prospères que leurs propriétaires pourraient vouloir les vendre. Vous poursuivez en disant qu'au Canada, le financement des rachats d'entreprises par les cadres et les gestionnaires externes n'est pas aussi développée qu'aux États-Unis et au R.-U. Pouvez-vous me donner quelques exemples ou m'expliquer un peu ce que vous entendez par là?

Mr. Ré: In the United States, the buy-out market is an industry in itself. You have an association of companies that are doing it on a specialized basis. Some funds are totally dedicated to MBO-MBIs. It is the same in the United Kingdom. They focus mainly on management buy-in/management buy-out. Unlike elsewhere, in Canada this industry does not exist by itself.

It is somewhat similar to when we started with our sub-debt activities. We could feel that there was a market but we were unable to put a gauge on it. In terms of the management buy-in/management buy-out, we know that there is a market that will grow, but presently nobody is focusing on it exclusively. They are doing it like the seed funds where they react to proposals instead of being proactive.

In the United States and the United Kingdom, it is an industry. Here we do not have a specialized fund doing it.

Senator Kelleher: On Tuesday we had the Canadian Venture Capital Association in front of us. They told us that the percentage of equity taken for providing the funds ranges from 5 per cent to 50 per cent and seems to average out at about 30 per cent. I know that comes as quite a shock to the poor fellow who has developed some sophisticated software. In light of the fact that Quebec appears to have been in this a little longer than most of the other provinces and has perhaps become a little more sophisticated, what is the so-called equity range that the suppliers in Quebec ask for for these funds?

Mr. Ré: There is really no difference. It is the same range of negotiation. It happens quite often that a venture capital firm from Ontario will invest in Quebec. We need to have a unanimous shareholders' agreement. What is right for Canada is right for Quebec, also. We are in the same ballpark.

Senator Kelleher: I happen to be with a large law firm when I am not being a senator. We are probably the largest firm in Canada dealing in intellectual property. We are across Canada. Because of our background, we attract many people to our firm looking for funds. We have found right across Canada that, while the people who come to see you may be very sophisticated with respect to a biotechnology project or some software, when it comes to business, the kindest thing we can say is that they do not have a clue. They do not know what a business plan is and they are shocked, frankly, when they find out how much equity they will have to give up in many cases in return for the funds.

Law firms and lawyers are not great teachers and we are not in the teaching or educational business. It appears to me and others in our firm that some type of education is needed here for those people. I am not totally convinced that the problem is all a lack of

M. Ré: Aux États-Unis, le marché du rachat constitue une entreprise en soi. Il existe une association de compagnies qui le font sur une base spécialisée. Certains fonds sont entièrement voués aux rachats d'entreprises par des cadres et des gestionnaires externes. La même situation existe au R.-U. Ils se concentrent tout particulièrement sur ces rachats. Toutefois, au Canada, ce secteur n'existe pas encore.

C'est un peu la même chose qui s'est passée lorsque nous avons entrepris nos activités au chapitre des créances de rang inférieur. Nous sentions qu'il y avait un marché, mais nous étions incapables de l'évaluer. En ce qui a trait à ce genre de rachats, nous savons qu'il y a un marché qui ne manquera pas de grandir, mais à l'heure actuelle, il n'y a personne qui se concentre sur ce point en particulier. La situation est un peu la même que dans le cas des fonds de lancement, c'est-à-dire qu'on réagit aux projets qui sont déposés plutôt que de jouer un rôle proactif.

Aux États-Unis comme au Royaume-Uni, il s'agit d'un secteur actif. Au Canada, nous n'avons pas de fonds prévus spécialement pour ces rachats.

Le sénateur Kelleher: Nous avons reçu mardi des représentants de l'Association canadienne du capital de risque. Ils nous ont affirmé que le pourcentage de la valeur nette servant à alimenter le fonds variait de 5 à 50 p. 100, pour une moyenne se situant aux alentours de 30. Je sais que c'est difficile à croire pour le pauvre gars qui a mis sur pied un logiciel bien complexe. Puisque le Québec semble s'occuper de cette question depuis plus longtemps que les autres provinces et qu'il a probablement un peu plus de connaissances dans le domaine, quelle partie de la valeur nette les fournisseurs du Québec demandent-ils pour ces fonds?

M. Ré: Il n'y a pas vraiment de différence à ce niveau. Les négociations se font au même niveau. Il arrive souvent qu'une société de capital de risque de l'Ontario vienne investir au Québec. Nous devons pouvoir nous appuyer sur une convention unanime des actionnaires. Ce qui est convenable pour le Canada l'est également pour le Québec. Nous sommes tous dans le même bateau.

Le sénateur Kelleher: Lorsque je ne porte pas mon chapeau de sénateur, je travaille dans un très grand cabinet d'avocats. Nous sommes probablement le plus grand cabinet de spécialistes de la propriété intellectuelle. Nous sommes présents d'un bout à l'autre du pays. Compte tenu de nos antécédents, nous attirons bon nombre de personnes qui cherchent à obtenir des fonds. Nous nous sommes rendu compte que d'un bout à l'autre du pays, lorsque des gens viennent nous rencontrer, ils peuvent être de grands spécialistes en ce qui touche un projet de biotechnologie ou un logiciel en particulier, mais dans le domaine des affaires, le mieux que l'on puisse dire c'est qu'ils n'y comprennent pas grand-chose. Ils ne savent pas ce qu'est un plan d'affaires et ils sont franchement consternés lorsqu'on leur dit combien de capitaux propres ils devront s'en départir dans bien des cas pour obtenir ces fonds.

Les cabinets d'avocats et les avocats eux-mêmes ne sont pas de grands professeurs et nous-mêmes, nous ne nous occupons pas d'enseignement ou de formation. Il nous semble, à notre cabinet, que ces gens devraient pouvoir obtenir une certaine formation

funds. I think part of the problem is trying to source those funds and finding out about those things. There is no sense in saying that we will have a seminar three months from now and you can come to that. They need the money now in order to move ahead.

Are there any organizations or any part of the government or your bank where they can go for a half-day seminar? Are there any booklets to find out what is required? That is part of the problem. They really do not know where to go or where to look. Frankly, I hate to admit this, but we do not know, either.

Mr. Ré: There are various sources of information. Within the bank we have a consulting group and we have people who can do some mentoring to show them how it works. The Canadian Venture Capital Association and Réseau Capital are having many activities to show how it works in the financial markets. The best way we have found within the BDC to tackle this problem is to hire specialists, to hire scientists. Scientists talking to scientists understand better their own way of doing things. Two-thirds of our investment managers have a technical background in life sciences or in information technology. At least the same language is being spoken. The other third of our work force are people with financial and business backgrounds.

People are quite shocked during the negotiation because having an external investor in your company changes everything. Percentage-wise it could be a shock, but it is even more of a shock when you divide their role as a shareholder and an employee. At one point you have to negotiate the shareholders' agreement and you need to put business matters into the agreement.

Obviously, it is a concern, but many venture capitalists know that it will be a long partnership with those people, and they try to make it as clear as possible. It could be shocking, but they try to put it on the table as early as possible to see whether or not there is a business case. Are we losing opportunities because there is a lack of information? Quite frankly, I do not know. You can talk about these subjects for a long time, but it will not strike you until you are faced with the situation. Once again, much depends on the explanation given to the scientists. To have 100 per cent of a patent is one thing. To have even 5 per cent of a company that is worth \$200 million is something else.

Senator Austin: On your last point, I, too, have been involved in venture capital and angel-type investment. More important than the money is recognition, ego, reputation, credit for the technology. For some individuals, taking on a partner or responsibilities is very difficult because it feels like surrendering identity. That is a cultural problem. I am sure that you have to assess that when you are dealing with people.

dans le domaine. Je ne suis pas tout à fait convaincu que le problème concerne un manque de fonds. Je pense plutôt qu'une bonne partie du problème a trait à l'alimentation de ces fonds et aux connaissances connexes. Il ne sert à rien de dire que nous tiendrons un séminaire à ce sujet dans trois mois et qu'ils pourront y assister. Ils ont besoin de cet argent maintenant pour pouvoir poursuivre leurs travaux.

Y a-t-il des organismes, un service gouvernemental ou un service de votre banque qui offrent des séminaires d'une demi-journée sur ces sujets? Y a-t-il des brochures d'information? Voilà le problème. Ils ne savent pas du tout vers où se tourner pour obtenir des renseignements. En fait, je suis désolé de devoir l'admettre, mais nous ne le savons pas non plus.

M. Ré: Il existe bon nombre de sources d'information. À la banque, il existe un groupe de consultation et il y a des gens qui peuvent faire un peu d'encadrement et enseigner les rudiments de la question. L'Association canadienne du capital de risque et le Réseau Capital organisent de nombreuses activités dans le but de transmettre des renseignements sur le fonctionnement des marchés financiers. À la BDC, nous avons considéré que la meilleure façon de le faire était d'engager des spécialistes, des scientifiques. Les deux-tiers de nos directeurs des investissements ont une expérience technique dans le domaine des sciences de la vie ou de la technologie de l'information. Au moins nous parlons le même langage. Le reste de nos membres ont une expérience dans le domaine des finances et des affaires.

Au cours des négociations, les gens sont souvent étonnés parce que le fait d'avoir un visiteur étranger dans une compagnie change tout. Déjà les chiffres correspondant aux pourcentages pourraient être étonnants, mais ils le sont encore davantage lorsqu'on divise les rôles en deux parties, d'un côté actionnaires et de l'autre employés. Il faut en arriver à conclure une convention d'actionnaires et les considérations d'affaires doivent obligatoirement être prises en compte.

C'est évidemment une préoccupation, mais bon nombre d'investisseurs en capital de risque savent que le partenariat avec ces gens sera de longue durée et ils essaient de rendre les choses les plus claires possibles. Cela pourrait être un choc, mais ils essaient de mettre les cartes sur table aussi clairement que possible pour voir s'il pourrait y avoir des possibilités d'affaires. Perdons-nous des chances en raison d'un manque d'information? Très franchement, je n'en sais rien. On pourrait parler de ce sujet pendant longtemps, mais cela ne nous vient pas à l'esprit tant que nous ne sommes pas confrontés à la situation. Là encore, l'explication qui est fournie aux experts scientifiques importe grandement. C'est une chose de posséder un brevet au complet. Ça en est une autre de posséder ne serait-ce que 5 p. 100 d'une compagnie qui vaut 200 millions de dollars.

Le sénateur Austin: Pour ce qui est de votre dernier point, je dois dire que j'ai moi aussi déjà participé à des investissements de capital de risque et de mises de fonds par des «anges». La reconnaissance du moi, l'amour propre, la réputation et le patronage de la technologie sont plus importants que l'argent. Pour certaines personnes, il est très difficile d'accepter un partenaire ou des responsabilités parce qu'ils ont l'impression d'abandonner un peu de leur identité. C'est un problème culturel.

I want to pursue two narrow questions related to the exit strategy part of the performance. Mr. Begg, when he was here, told us that IPOs are not an important part of their exit strategy, that they basically like to live with the investment and then to move it in either takeovers or new pools of private capital. Is it your experience as well that IPOs are not a significant part of the exit strategy for a venture capital investment?

Mr. Ré: I do not have precise figures, but I would say that probably not more than one out of five successful deals will end up being public.

Senator Austin: That was his number also.

Mr. Ré: A study in the United States a few years ago showed that it was 18 per cent. It seems, then, to be a figure between 18 per cent and 22 per cent.

We all aim at bringing the company public because usually that brings the better return. We buy the company with undifferentiated activities and then we try to build the sales volume, the differentiation and the intellectual property. We take a company that is selling \$200,000 to \$500,000 and try to bring it to \$45 million to \$50 million. To put it on the stock exchange means that the people who will invest in that company will want to see a \$500-million company. It is quite a challenge. All along the way you realize how tough it could be and all the mistakes that you could make.

An IPO is the ultimate objective but reality shows us that we have many other ways to get out of the company.

Senator Austin: Mr. Begg told us that out of ten ventures, two will fail, six will return the capital and two will be a success in the marketplace. Do you agree that that is the model?

Mr. Ré: Yes.

Senator Austin: On that IPO level of exit, is it possible for you to syndicate your equity investments in an equitized package? I am referring not to the two that fail, but to perhaps a basket of the six plus the two that are IPO'd as another way of distributing risk. Can you offer to the market a package of venture capital risks as an IPO of an average of the better part of your portfolio? I know of one case where that was done. A company named Quorum decided that the marketplace was not giving them the multiple in their equity that they believed they deserved; therefore, they went private.

Is it too hard to ask the public to take a little of the risk of building an enterprise by syndicating it? Is there just no market there? Can you develop a market for it? I think that there are two public policy reasons. One is to offer an opportunity for gain in

Je suis persuadé que vous devez évaluer ce point lorsque vous traitez avec les gens.

J'aimerais soulever deux points bien précis en ce qui touche la stratégie de sortie. Quand il s'est présenté devant nous, M. Begg nous a dit que l'émission initiale d'actions ne constituait pas une partie importante de la stratégie de désinvestissement et qu'ils préféreraient risquer l'investissement et passer ensuite à des prises de contrôle ou à de nouveaux consortiums privés. Êtes-vous également d'avis que l'émission initiale d'actions ne constitue pas une importante partie de la stratégie de désinvestissement de capital de risque?

M. Ré: Je n'ai pas de chiffres précis en main, mais je dirais qu'il n'y a pas plus d'une entreprise sur cinq qui deviendra une société anonyme détenue par le grand public.

Le sénateur Austin: M. Begg a avancé les mêmes chiffres.

M. Ré: Une étude menée il y a quelques années aux États-Unis a démontré que cela se produisait dans 18 p. 100 des cas. Il semble donc que le pourcentage varie de 18 à 22 p. 100.

Nous tentons toujours de transformer l'entreprise en une société anonyme puisque cela permet en général d'obtenir un meilleur rendement. Nous achetons une société dont les activités sont indifférenciées, puis nous essayons d'accroître le volume des ventes, la différenciation et la propriété intellectuelle. Nous prenons une société dont le chiffre d'affaires est de 200 à 500 000 \$ et nous tentons de le faire passer à 45 ou 50 millions. Lorsqu'on inscrit la société à la bourse, cela signifie que les gens qui seront prêts à investir dans la société s'attendent à des chiffres d'affaires de 500 millions de dollars. C'est tout un défi. Tout au cours du processus, on se rend vite compte que tout cela peut être très difficile et que l'on pourrait commettre de graves erreurs.

L'émission initiale d'actions constitue l'objectif ultime, mais dans la réalité, il y a bon nombre d'autres moyens pour nous de désinvestir.

Le sénateur Austin: M. Begg nous a dit que sur dix entreprises risquées, deux échouent, six font leur argent et deux remportent du succès sur le marché. Êtes-vous d'accord avec ces chiffres?

M. Ré: Oui.

Le sénateur Austin: Pour en revenir à l'émission initiale d'actions, est-il possible pour vous de mettre vos investissements en commun dans un des fonds propres? Je ne parle pas des deux projets qui échoueront, mais peut-être d'un ensemble qui réunirait les six survivants et les deux qui accéderaient au marché public pour pouvoir répartir le risque? Pouvez-vous offrir au marché un ensemble de projets de capital de risque à titre d'émission initiale d'actions représentant une moyenne des meilleurs dossiers de votre portefeuille? Je sais que cela a déjà été fait au moins une fois. Une société connue sous le nom de Quorum a conclu que le marché ne lui offrait pas le rendement auquel elle croyait avoir droit. Elle a donc décidé de devenir une société fermée.

Est-ce trop difficile de demander au public d'accepter une partie du risque associé à la mise sur pied d'une entreprise en permettant un regroupement? N'y a-t-il pas de marché? Peut-on développer un marché? Je crois qu'il y a deux principales raisons

that area of the capital market. Another is to create with investors a culture of accepting that kind of enterprise. Take a look at junk bonds or anything else that nobody would buy for a time until a culture was developed that created recognition. Is it possible to go in that direction here?

Mr. Ré: Are you talking about putting together a limited portfolio that the public could buy?

Senator Austin: Instead of taking one company public, take a package of your equities — those that you believe have reasonable progress — and equitize that. That may take ten years to mature. You have a five-year company, a six-year company, almost like a good bottle of scotch, blended and marketed.

The Chairman: Essentially, Senator Austin is proposing a speculative mutual fund. You would take your portfolio of investments and people would buy shares in the portfolio as a whole, not shares in the individual company.

Senator Austin: That is right. That is what Quorum tried to do.

Mr. Ré: Anything is possible. Considering how the various financial tools like options and warrants have been developed over the years, I do not see why it could not be done. However, it would be a recognition that the stock markets are not as efficient as we should like.

Senator Austin: That is the final point. We now see the stock markets looking at a different organization, a specialty. If a venture capital market is talked about as an Alberta-Vancouver-Winnipeg market, there is no reason why it should not be a Montreal-Toronto-Halifax market, given the electronic realities of today.

If there is support for it, I should like to have a recommendation by the committee that in the organization of those markets there be recognition that the product that I have been discussing with you is a legitimate product. Réseau Capital would be the sponsor, the promoter of that package. There would be risk, but at least we know the quality of the people who would be putting the package onto the market. That is more representation than question, I guess.

Mr. Ré: Mr. Chairman, we have looked at a model within Réseau Capital, but we were looking at it more for our own members to see if we could enhance the possibility of exit within our company and to create a smaller market or a smaller stock market almost on a private basis. Obviously, Réseau Capital is an organization with people supplying their time freely, so it is hard to build that. Certainly, however, looking at the various tools that we can have for exit is of concern to venture capitalists. If it can bring money for business development, it would certainly be a plus.

qui ont principalement trait à des questions de politique publique. La première doit permettre d'obtenir des gains sur les marchés financiers. La seconde doit permettre d'établir avec les investisseurs une culture qui facilite l'adoption de ce genre d'entreprises. Pensons par exemple aux obligations à risques élevés ou à tout autre chose que personne ne serait prêt à acheter avant que l'on crée une culture qui faciliterait la reconnaissance de ces projets. Est-ce possible de penser à quelque chose de ce genre?

M. Ré: Suggérez-vous que nous réunissions un portefeuille limité qui pourrait être offert au public?

Le sénateur Austin: Au lieu de présenter une société sur le marché public, je propose de regrouper le capital engagé — dans les dossiers qui à votre avis ont fait des progrès satisfaisants — et de consolider tout cela. Cela pourrait prendre dix ans avant de donner des résultats. On pourrait avoir des sociétés de cinq ans ou de six ans, presque comme une bonne bouteille de scotch, coupé et mis en marché.

Le président: Le sénateur Austin propose essentiellement un fonds commun de placement spéculatif. On présenterait un portefeuille d'investissements et les investisseurs achèteraient alors des parts du portefeuille et non des sociétés individuelles.

Le sénateur Austin: C'est exact. C'est ce que Quorum a tenté de faire.

M. Ré: Tout est possible. Compte tenu de l'apparition au cours des dernières années de divers outils financiers comme les options et les bons de souscription, je ne vois pas pourquoi on ne pourrait le faire. Toutefois, cela signifierait que l'on reconnaît que les marchés boursiers ne sont pas aussi rentables que nous le voudrions.

Le sénateur Austin: C'est le point final. Nous voyons maintenant les marchés boursiers s'orienter vers un nouveau type d'organisation, une nouveauté. Si on peut parler d'un marché de capital de risque connu sous le nom de marché Alberta-Vancouver-Winnipeg, je ne vois pas pourquoi on ne pourrait mettre sur pied un marché Montréal-Toronto-Halifax, compte tenu de ce que les progrès électroniques nous permettent de faire.

S'il y a consensus à ce sujet, j'aimerais que le comité recommande que l'on reconnaisse au moment de l'organisation de ces marchés que le produit dont nous avons parlé est un produit légitime. Réseau Capital serait le commanditaire, le promoteur de cet ensemble. Il y aurait un risque, mais au moins, nous connaissons les compétences des gens qui présenteraient cet ensemble sur le marché. Il s'agit davantage d'une observation que d'une question, je suppose.

M. Ré: Monsieur le président, nous nous sommes penchés sur un modèle de Réseau Capital, mais nous l'avons étudié davantage pour nos propres membres, pour voir s'il ne nous serait pas possible d'accroître nos possibilités de désinvestissement au sein de notre société et de créer un marché plus restreint ou un genre de mini-bourse des valeurs sur une base quasi privée. Bien sûr, il ne faut pas oublier que les membres de Réseau Capital travaillent de façon bénévole, et il est difficile d'établir cela. Ce qui est certain toutefois, c'est qu'il est important pour les investisseurs en capital de risque que nous examinions attentivement les divers

Senator Austin: If it is doable, it has the value of averaging the risk to the investor. Instead of going for a company that fails, you get a basket that averages, and it creates a venture capital culture in the country. Investors begin to say that 5 per cent of their portfolio must be over here where they will get a Ballard or another of Ventures West's successes.

Senator Meighen: The 5 per cent was urged upon us in Vancouver with respect to the Canada Pension Plan. Are you not describing a labour fund?

Senator Austin: I am describing how they are behaving but I am trying to move it into the capital markets as well. At the moment, most of these products are still relatively closely held.

The Chairman: Mr. Ré, your data show that the BDC has played an important role as a catalyst in Quebec. Given that, are there changes to the mandate of the BDC, to the amount of money available to the BDC, or to the organizational structure of the BDC, such as increasing its regional representation, that would enable the BDC to play that same role of catalyst outside of Quebec? I understand, of course, that legally you do play the same role outside of Quebec, but clearly the data show a regional skew. I am not objecting to that. What changes to the BDC would enable it to play that catalytic role elsewhere?

You have a detailed knowledge of the incentives that people respond to in this business. Some of the questions and some of your comments touched on the role of tax policy as an incentive to get people to respond differently. What changes in public policy not now related to the BDC — the BDC being a separate case — might work as incentives to get more private-sector money willing to invest in those kinds of ventures? For example, do we have a different capital tax rate structure? As an incentive, does an investor get to keep a lot more of the money and pay a lot less tax if they invest in certain kinds of industries, biotech or knowledge-based, or hold the investment for longer, and so on?

We should like to see this study suggest not that federal and/or provincial government get into the business of investing in equity but that they change the incentive structure to encourage private sector individuals and corporations to do more than they are now doing. What carrots can we hold out to get people to change their behaviour patterns?

If you could think about those two questions and get back to us, we would appreciate that.

Mr. Ré: We will do that.

outils possibles pour mettre un terme à notre participation. Si nous pouvons accroître les fonds pour l'expansion des entreprises, ce serait certainement un avantage.

Le sénateur Austin: Si c'est possible, cela a l'avantage d'étaler le risque pour l'investisseur. Au lieu de s'engager face à une seule société qui peut échouer, l'investisseur obtient un ensemble de projets qui s'équilibrent et cela permet de créer une culture de capital de risque au pays. Les investisseurs en viennent à considérer qu'ils devraient investir 5 p. 100 de leur portefeuille dans ce domaine et risquer d'obtenir un succès à la Ballard ou à la Ventures West.

Le sénateur Meighen: Cette participation de 5 p. 100 nous a été fortement recommandée à Vancouver dans le cas du Régime de pensions du Canada. Ne parlez-vous pas d'un fonds d'investissement des travailleurs?

Le sénateur Austin: Je décris leur comportement, mais j'essaie également de passer aux marchés financiers. À l'heure actuelle, la plupart de ces produits ont toujours relativement peu d'actionnaires.

Le président: Monsieur Ré, d'après vos données, il semble que la BDC a joué un important rôle de catalyseur au Québec. Dans cette optique, y a-t-il des changements qui pourraient être apportés à son mandat, aux fonds qui lui sont disponibles ou encore à sa structure organisationnelle, notamment en vue d'en accroître la représentation régionale, changements qui lui permettraient de jouer le même rôle de catalyseur à l'extérieur du Québec? Je sais bien que d'un point de vue juridique, vous devez jouer le même rôle ailleurs, mais les données indiquent clairement une préférence régionale. Je ne m'y oppose pas. Toutefois, j'aimerais que vous me disiez quels changements on pourrait apporter à la BDC pour lui permettre de jouer le même rôle ailleurs.

Vous connaissez bien les facteurs qui incitent les gens à réagir dans ce domaine. Certaines des questions posées et certains de vos commentaires touchaient le rôle que peut jouer la politique fiscale pour inciter les gens à réagir autrement. Quels changements non reliés à la BDC — celle-ci étant un cas à part — pourraient être apportés à la politique fiscale pour inciter davantage d'entreprises privées à investir dans ce genre de projets? Par exemple, avons-nous une structure différente d'imposition du revenu du capital? Encourage-t-on les investisseurs en leur permettant de garder une bonne partie de l'argent, exigeant d'eux beaucoup moins d'impôts s'ils décident d'investir dans certains genres d'industries basées par exemple sur la biotechnologie ou les connaissances, ou de maintenir leur investissement pendant plus longtemps, et ainsi de suite?

Nous aimerions que cette étude propose non pas que les gouvernements fédéral et provinciaux commencent à investir dans le capital-actions, mais plutôt qu'ils modifient la structure des mesures d'incitation en vue de favoriser les particuliers et les entreprises du secteur privé à accroître leurs activités dans ce domaine. Que pouvons-nous offrir aux investisseurs pour modifier leurs comportements?

Si vous pouviez réfléchir à ces deux points et nous donner votre opinion là-dessus plus tard, nous vous en serions reconnaissants.

M. Ré: Nous le ferons.

The Chairman: Senators, we do not need to go *in camera* with regard to the letter to the deputy minister.

Senator Austin: I take it that the investment value test would distinguish between those who invested below the threshold and those who invested above the threshold? Where is the value point in this? Is it at the time the investment is made?

The Chairman: It is at the time the action begins, which is a long discussion Senator Meighen and I had with the government and with the CICA.

Senator Austin: That is rather puzzling to me.

The Chairman: I am sorry, the valuation day issue is the one issue that is still up in the air.

As you know, we did this study. The government basically bought our proposal completely. Although it is not entirely supported within the bureaucratic structure, the government has accepted it. Justice raised some legal issues regarding our original proposed way of drawing the boundary line.

The proposal that is in the letter now meets the concerns of Justice, is acceptable to the CICA and is acceptable to the Department of Industry. Senator Meighen and I have been going to a series of meetings with the government on the one hand and the CICA on the other. This proposal meets that wonderful Canadian test of equalized unhappiness in the sense that everybody got about 80 per cent of what they wanted and everybody dislikes a different 20 per cent, but there seems to be a consensus that it is a reasonable balance. I should like the authority of the committee to sign that letter on behalf of the committee and send it off to the minister.

Senator Austin: I have no objection to signing the letter, although I do not grasp the objective test you are looking for that distinguishes between the categories.

The Chairman: The objective test will be a \$20,000 limit. The ongoing discussion is regarding the exact date: Is it a cost-based test or a market-based test, and if it is a market-based test, what is the date of that market-based test? The lawyers are having technical discussions on that question.

Senator Austin: The cost-based test is easy and objective.

The Chairman: That is exactly why it is our preference. A number of officials in the department prefer a market-based test, which is why that issue is still up in the air.

Senator Austin: If I invested \$500,000 in a company and today that investment is worth \$5,000, am I covered?

Le président: Sénateurs, il n'est pas nécessaire de nous rencontrer à huis clos pour discuter de la lettre au sous-ministre.

Le sénateur Austin: Si je comprends bien, le test de la valeur intrinsèque permettrait d'établir la différence entre ceux qui investissent au-dessus et au-dessous du seuil établi. À quel moment se fait l'évaluation? Est-ce au moment où l'on effectue l'investissement?

Le président: C'est plutôt au moment où l'action est entreprise, ce qui renvoie à une longue discussion que le sénateur Meighen et moi avons eue avec des représentants du gouvernement et de l'ICCA.

Le sénateur Austin: Tout cela me laisse perplexe.

Le président: Je suis désolé. La question du jour de l'évaluation est la seule qui n'a toujours pas été réglée.

Comme vous le savez, nous avons effectué cette étude. Le gouvernement a fondamentalement adopté notre proposition dans son entier. Bien qu'elle ne jouisse pas d'un appui universel au sein de la bureaucratie, le gouvernement l'a acceptée. Le ministère de la Justice a soulevé certaines questions de droit en rapport avec la façon dont nous avions tout d'abord proposé de fixer la délimitation.

La proposition dans la lettre satisfait le ministère de la Justice, et l'ICCA comme le ministère de l'Industrie sont prêts à l'accepter. Le sénateur Meighen et moi-même avons assisté à toute une série de rencontres avec des représentants du gouvernement et de l'ICCA. La proposition satisfait au magnifique critère canadien de l'équilibre du mécontentement en ce sens qu'elle répond à environ 80 p. 100 des attentes de chacun et qu'elle ne satisfait pas aux 20 p. 100 qui restent et qui diffèrent selon les cas. On semble croire de façon générale que c'est là un équilibre raisonnable. J'aimerais que le comité m'autorise à signer cette lettre en son nom et à l'envoyer au ministre.

Le sénateur Austin: Je n'ai aucune objection à signer cette lettre, bien que je ne saisisse pas bien le critère objectif que vous recherchez pour établir une distinction entre les catégories.

Le président: Le critère objectif sera un plafond de 20 000 \$. La discussion en cours a trait à la date exacte. Ce critère repose-t-il sur les coûts ou sur les mécanismes du marché? S'il est basé sur le marché, quelle sera la date? Les avocats poursuivent des discussions d'ordre technique à ce sujet.

Le sénateur Austin: Le critère basé sur les coûts est facile à déterminer et est objectif.

Le président: C'est exactement pourquoi nous le privilégions. Un certain nombre de représentants du ministère préféreraient un critère basé sur le marché, et c'est d'ailleurs la raison pour laquelle la question n'a pas encore été réglée.

Le sénateur Austin. Si j'avais investi 500 000 \$ dans une société et que cet investissement valait 5 000 \$ aujourd'hui, serai-je couvert?

The Chairman: Senator Meighen and I have been at a number of meetings on this issue and we are 100 per cent in agreement with you. That is why some discussions are still going on.

The committee adjourned.

Le président: Le sénateur Meighen et moi-même avons assisté à un certain nombre de rencontres sur la question et nous sommes tout à fait d'accord avec vous. C'est là raison pour laquelle on discute toujours.

La séance est levée.



If undelivered, return COVER ONLY to:
Public Works and Government Services Canada —
Publishing
45 Sacré-Cœur Boulevard,
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

En cas de non-livraison,
retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à:
Travaux publics et Services gouvernementaux Canada —
Édition
45 Boulevard Sacré-Cœur,
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

WITNESSES—TÉMOINS

March 16, 1999

*From Working Ventures Canadian Fund Inc. and Canadian
Venture Capital Association:*

Mr. Ron Begg, President.

From the Carleton University:

Professor Allan Riding.

March 18, 1999

From the Business Development Bank of Canada:

Mr. Michel Ré, Senior Vice-President, Emerging Markets;

Ms Mary Grover-LeBlanc.

Le 16 mars 1999

*Du Fonds de relance canadien inc. et de l'Association
canadienne du capital de risque:*

M. Ron Begg, président.

De l'Université Carleton:

M. Allan Riding, professeur.

Le 18 mars 1999

De la Banque de développement du Canada:

M. Michel Ré, premier vice-président, Marchés émergents;

Mme Mary Grover-LeBlanc.



First Session
Thirty-sixth Parliament, 1997-98-99

Première session de la
trente-sixième législature, 1997-1998-1999

SENATE OF CANADA

SÉNAT DU CANADA

*Proceedings of the Standing
Senate Committee on*

*Délibérations du comité
sénatorial permanent des*

Banking, Trade and Commerce

Banques et du commerce

Chair:
The Honourable MICHAEL KIRBY

Président:
L'honorable MICHAEL KIRBY

Tuesday, March 23, 1999
Thursday, March 25, 1999

Le mardi 23 mars 1999
Le jeudi 25 mars 1999

Issue No. 48

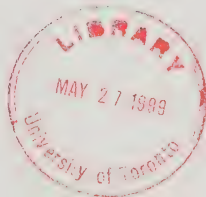
Fascicule n° 48

Sixty-ninth and seventieth meetings on:
Examination of the present state of the
financial system in Canada
(equity financing and common currency)

**Soixante-neuvième et soixante-dixième
réunions concernant:**
L'examen de l'état du système financier canadien
(financement par actions et monnaie commune)

WITNESSES:
(See back cover)

TÉMOINS:
(Voir à l'endos)



THE STANDING SENATE COMMITTEE ON BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable Michael Kirby, *Chair*

The Honourable David Tkachuk, *Deputy Chair*

and

The Honourable Senators:

Angus	Kenny
Austin, P.C.	Kolber
Callbeck	Kroft
* Graham, P.C.	* Lynch-Staunton
(or Carstairs)	(or Kinsella)
Hervieux-Payette, P.C.	Meighen
Kelleher, P.C.	Oliver

* *Ex Officio Members*

(Quorum 4)

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES BANQUES ET DU COMMERCE

Président: L'honorable Michael Kirby

Vice-président: L'honorable David Tkachuk

et

Les honorables sénateurs:

Angus	Kenny
Austin, c.p.	Kolber
Callbeck	Kroft
* Graham, c.p.	* Lynch-Staunton
(ou Carstairs)	(ou Kinsella)
Hervieux-Payette, c.p.	Meighen
Kelleher, c.p.	Oliver

* *Membres d'office*

(Quorum 4)

MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Tuesday, March 23, 1999

(96)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 6:00 p.m. in Room 505, Victoria Building, the Chair, the Honourable Michael Kirby, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Austin, P.C., Callbeck, Hervieux-Payette, P.C., Kelleher, P.C., Kenny, Kirby, Kroft, Oliver and Tkachuk (10).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament: Mr. Gerry Goldstein, Director Economics Division.

Also present: The official reporters of the Senate.

WITNESSES:*By videoconference:**From the British Columbia and Alberta Securities Commissions:*

Mr. Douglas M. Hyndman, Chair, British Columbia Securities Commission;

Mr. William L. Hess, Chair, Alberta Securities Commission.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Wednesday, October 22, 1997, the committee resumed its examination into the state of the financial system in Canada and in particular its study of the Equity Financing. (*See Issue No. 1, October 23, 1997, for the full text of the Order of Reference.*)

Mr. Hyndman made an opening statement and then answered questions.

Mr. Hess made an opening statement and then answered questions.

At 7:40 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

OTTAWA, Thursday, March 25, 1999

(97)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 9:00 a.m. in Room 160-S, Centre Block, the Chair, the Honourable Michael Kirby, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Austin, P.C., Callbeck, Hervieux-Payette, P.C., Kelleher, P.C., Kenny, Kirby, Kroft, Oliver and Tkachuk (10).

PROCÈS-VERBAUX

OTTAWA, le mardi 23 mars 1999

(96)

[Traduction]

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 18 heures, dans la salle 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable Michael Kirby (*président*).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Austin, c.p., Callbeck, Hervieux-Payette, c.p., Kelleher, c.p., Kenny, Kirby, Kroft, Oliver et Tkachuk (10).

Également présent: De la Direction de la recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement: M. Gerry Goldstein, directeur, Division de l'économie.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

TÉMOINS:*Par vidéoconférence:**Des Commissions des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique et de l'Alberta:*

M. Douglas M. Hyndman, président, Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique;

M. William L. Hess, président, Commission des valeurs mobilières de l'Alberta.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mercredi 22 octobre 1997, le comité reprend son examen de l'état du système financier canadien, plus particulièrement du financement par actions. (*Le texte intégral de l'ordre de renvoi se trouve dans le fascicule n° 1 du 23 octobre 1997.*)

M. Hyndman fait un exposé, puis répond aux questions.

M. Hess fait un exposé, puis répond aux questions.

À 19 h 40, le comité s'ajourne jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

OTTAWA, le jeudi 25 mars 1999

(97)

[Traduction]

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 9 heures, dans la pièce 160-S de l'édifice du Centre, sous la présidence de l'honorable Michael Kirby (*président*).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Austin, c.p., Callbeck, Hervieux-Payette, c.p., Kelleher, c.p., Kenny, Kirby, Kroft, Oliver et Tkachuk (10).

Other senators present: The Honourable Senators Carney, P.C., Joyal, P.C., Grafstein and Stewart (4).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament: Mr. Gerry Goldstein, Director Economics Division and Ms Margaret Smith, Research Officer, Law and Government Division.

Also present: The official reporters of the Senate.

WITNESSES:

From the Simon Fraser University:

Professor Herb Grubel, Department of Economics.

From the John Deutsh Institute for the Study of Economic Policy, Queen's University:

Professor Thomas J. Courchene, Department of Economics.

From the University of Toronto:

Professor Jack Carr, Department of Economics.

From York University:

Professor Bernard Wolf, Department of Economics.

The Former Governor of the Bank of Canada:

Mr. John Crow.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Wednesday, October 22, 1997, the committee resumed its examination into the state of the financial system in Canada and in particular its study of the Common Currency. (*See Issue No. 1, October 23, 1997, for the full text of the Order of Reference.*)

Professor Grubel made an opening statement and then answered questions.

Professor Courchene made an opening statement and then answered questions.

Professor Carr made an opening statement and then answered questions.

Professor Wolf made an opening statement and then answered questions.

Mr. Crow made an opening statement and then answered questions.

At 1:00 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

Autres sénateurs présents: Les honorables sénateurs Carney, c.p., Joyal, c.p., Grafstein et Stewart (4).

Également présents: De la Direction de la recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement: M. Gerry Goldstein, directeur, Division de l'économie, et Mme Margaret Smith, attachée de recherche, Division du droit et du gouvernement.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

TÉMOINS:

De l'Université Simon Fraser:

M. Herb Grubel, Département d'économie.

Du John Deutsh Institute for the Study of Economic Policy, Université Queen's:

M. Thomas J. Courchene, Département d'économie.

De l'Université de Toronto:

M. Jack Carr, Département d'économie.

De l'Université York:

M. Bernard Wolf, Département d'économie.

L'ex-gouverneur de la Banque du Canada:

M. John Crow.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mercredi 22 octobre 1997, le comité poursuit son examen de l'état du système financier canadien et, notamment, de la monnaie commune. (*L'ordre de renvoi figure dans le fascicule n° 1 du 23 octobre 1997.*)

M. Grubel fait une déclaration et répond aux questions.

M. Courchene fait une déclaration et répond aux questions.

M. Carr fait une déclaration et répond aux questions.

M. Wolf fait une déclaration et répond aux questions.

M. Crow fait une déclaration et répond aux questions.

À 13 heures, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

Le greffier du comité,

Gary Levy

Clerk of the Committee

EVIDENCE

OTTAWA, Tuesday, March 23, 1999

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 6:00 p.m. to examine the state of the financial system in Canada (Equity Financing).

Senator Michael Kirby (*Chairman*) in the Chair.

[*English*]

The Chairman: As we continue our discussion on the issue of equity financing for small businesses this afternoon, our witnesses are Mr. Douglas Hyndman and Mr. William Hess, both of whom have been before this committee on several occasions.

Just to give you some background on this, gentlemen, in many of the other studies the Banking Committee has done, particularly work related to the governance of various types of corporations and in our response to the MacKay Task Force, which both of you were involved in responding to us about, it became clear that the real difficulty with new businesses starting up in Canada was not loans, but was equity financing, and it was obvious that more public programs aimed at loans would not be helpful. The number of sources of debt financing is quite large, and what people need is not more debt and interest to pay, but more equity.

Considering those previous and completely different topics, we agreed to look at the question whether there is a role for public policy in trying to increase the amount of equity, or the funds available to invest in equity, of small business? This was not necessarily with a view to having a new government program in which the government would be in the business of buying equity, but was the notion that maybe there are things that can be changed that would provide incentives, such as making changes to the capital gains system.

The basic question is: Other than starting a new government equity infusion program, are there changes in public policy that would increase the amount of money and the number of sources of money for equity investment in small business?

Mr. Douglas M. Hyndman, Chair, British Columbia Securities Commission: Thank you very much, Mr. Chairman and honourable senators, for the opportunity to appear before you. Equity financing for small and medium-sized businesses is a very serious matter. I know you have been examining the issue by obtaining the views of the suppliers of equity capital and of the firms that seek to raise capital. I come before you from a different perspective, as a regulator of the capital market whose mandate is to ensure that the market is fair, efficient and worthy of public confidence.

In carrying out our role as market regulators or referees, securities commissions focus both on the protection of investors from fraudulent abuse of unfair market practices and on fostering

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le mardi 23 mars 1999

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 18 heures pour examiner la situation actuelle du régime financier du Canada (financement par actions).

Le sénateur Michael Kirby (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

Le président: Pour poursuivre nos discussions, cet après-midi, sur le financement par capitaux propres de la petite entreprise, nous recevons M. Douglas Hyndman et M. William Hess, qui ont déjà témoigné devant le comité à plusieurs reprises.

Pour vous situer un peu le contexte, messieurs, dans le cadre de nombreuses autres études réalisées par le comité des banques, surtout en ce qui concerne la régie interne de divers types de sociétés et notre réponse au rapport du Groupe de travail MacKay, sur lequel vous nous avez donné tous les deux votre opinion, nous nous sommes clairement rendu compte que la véritable difficulté qu'éprouvent les nouvelles entreprises à démarrer au Canada se situe au niveau non pas du financement par emprunt, mais du financement par capitaux propres. Et il est évident qu'il ne serait pas utile de mettre en place davantage de programmes gouvernementaux favorisant le financement par emprunt. Les sources d'emprunt sont assez importantes et, ce dont les gens ont besoin ce n'est pas de s'endetter davantage et d'avoir des intérêts à payer, mais d'augmenter leur avoir propre.

Compte tenu de ces sujets entièrement différents que nous avons déjà étudiés, nous avons convenu de voir si la politique publique pouvait contribuer à augmenter les fonds disponibles pour investir dans les actions de petites entreprises. Ce n'était pas nécessairement dans le but de mettre en place un nouveau programme gouvernemental qui amènerait le gouvernement à acheter des actions, mais il s'agissait plutôt de voir s'il était possible d'offrir des incitatifs, par exemple en modifiant le régime fiscal des gains en capital.

La question fondamentale est la suivante: à part la mise en place d'un nouveau programme d'apport de capitaux de la part du gouvernement, est-il possible de modifier la politique publique de façon à accroître l'argent disponible et les sources de capitaux pour l'investissement dans la petite entreprise?

M. Douglas M. Hyndman, président, Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique: Merci beaucoup, monsieur le président et honorables sénateurs pour cette occasion de prendre la parole devant vous. Le financement par capitaux propres de la petite et moyenne entreprise est une question très importante. Je sais que vous l'avez examinée en consultant les fournisseurs de capitaux et les entreprises qui cherchent à lever des capitaux. Je viens vous présenter un point de vue différent, celui d'un organisme qui réglemente le marché des capitaux et dont la mission est de veiller à ce que le marché soit équitable, efficace et digne de la confiance du public.

En s'acquittant de leur rôle d'organisme de réglementation ou d'arbitre du marché, les commissions des valeurs mobilières cherchent à la fois à protéger les investisseurs contre le recours

a healthy market for investors seeking investment opportunities and businesses seeking to raise capital.

In your work you have no doubt focused on a variety of different sources of equity capital. In our world the basic market split is between the public market and the exempt market. Much of the attention of securities commissions is focused on the public market, where securities are listed on stock exchanges or quoted on electronic quotation systems and the issuers are required to maintain a high level of disclosure and to conduct their affairs in accordance with a fairly demanding set of requirements that are intended to protect the interests of their shareholders.

In British Columbia, we have a long history of dealing with the public equity market devoted to small startup businesses, primarily in the resource exploration business in the past but increasingly now in the high-technology area. It is a market that brings its own set of risks and problems, but between our commission and the Vancouver Stock Exchange we have developed considerable expertise in regulating it, a junior capital market. Over the past decade we have developed a set of regulatory tools and approaches to deal with the types of abuses to which junior markets are prone and we feel we have the best regulated junior equities market in the world today.

The challenge our market currently faces is competition from less regulated markets that have flourished, notably in the United States, in the current environment of equity market euphoria. In our view, the appropriate response to this challenge is to streamline our processes and enhance the efficiency of our regulatory system, but not to engage in a race to lower regulatory standards, which would only damage the confidence in our markets in the long run.

Over the last two years we have introduced in British Columbia several innovations to simplify the capital raising process for junior public companies. These have included the introduction of a system that permits listed companies to raise money through private placements that give the investor a shorter hold period of four months rather than the normal one-year hold period, if the issuer meets enhanced disclosure standards. Also included is the creation of the New Venture Capital Pool Program that allows companies to raise capital and create a public vehicle to seek business opportunities. That program is similar to the Junior Capital Pool Program that has been running in Alberta for a number of years. Currently, we have transferred to the Vancouver Stock Exchange the responsibility for reviewing all prospectus filings by companies listed or seeking a listing on the exchange in order to speed up and simplify the process for public offerings by junior companies.

We are currently working with the exchange on the creation of a new exemption for small retail public offerings that will allow

frauduleux à des pratiques commerciales déloyales et à promouvoir un marché sain pour les investisseurs à la recherche de possibilités d'investissement et les entreprises qui cherchent à lever des capitaux.

Au cours de vos travaux, vous avez certainement centré votre attention sur diverses sources de capitaux. Dans notre environnement, le marché est divisé entre le marché public et le marché non réglementé. Les commissions des valeurs mobilières s'intéressent surtout au marché public où les titres sont cotés en bourse ou dans des systèmes de cotation électroniques et où les émetteurs doivent divulguer des renseignements détaillés et se conformer à une série d'exigences qui visent à protéger les intérêts de leurs actionnaires.

En Colombie-Britannique, cela fait longtemps que le marché boursier se consacre aux petites entreprises qui démarrent. Par le passé, c'était surtout dans le secteur de l'exploration des ressources tandis que c'est maintenant de plus en plus dans le secteur de la haute technologie. C'est un marché qui présente ses risques et ses problèmes particuliers, mais notre Commission et la Bourse de Vancouver ont, à elles deux, accumulé énormément d'expérience en ce qui concerne la réglementation d'un marché junior des capitaux. Au cours de la dernière décennie, nous avons mis au point une série d'instruments et de méthodes de réglementation pour lutter contre le genre d'abus qui sont fréquents sur le marché des entreprises à petite capitalisation dit «junior» et nous estimons avoir maintenant le marché junior le mieux réglementé au monde.

Le principal défi que nous devons relever est la concurrence des marchés moins réglementés qui ont prospéré, surtout aux États-Unis, grâce à l'euphorie actuelle du marché boursier. À notre avis, pour relever ce défi, nous devons rationaliser nos méthodes et accroître l'efficacité de notre système de réglementation au lieu de l'assouplir à notre tour ce qui ne ferait que saper la confiance à long terme dans nos marchés.

Au cours des deux dernières années, nous avons apporté plusieurs innovations en Colombie-Britannique pour permettre aux petites sociétés publiques de lever plus facilement des capitaux. Il s'agit notamment d'un système qui permet aux sociétés cotées en bourse d'obtenir des fonds par l'entremise de placements privés que l'investisseur détient seulement pendant quatre mois plutôt que la période d'un an habituelle, si l'émetteur satisfait à des exigences plus strictes en ce qui concerne la divulgation. Il y a également la création du New Venture Capital Pool Program qui permet aux sociétés de lever des capitaux et de créer un instrument pour rechercher des débouchés commerciaux. Ce programme est semblable au Junior Capital Pool Program qui existe en Alberta depuis plusieurs années. Nous avons confié à la Bourse de Vancouver la responsabilité d'examiner tous les prospectus déposés par des sociétés cotées en bourse ou qui demandent à être cotées en bourse de façon à accélérer et simplifier les placements initiaux de titres des nouvelles entreprises.

Nous préparons actuellement, avec la Bourse, l'établissement de la nouvelle exemption pour les petits placements initiaux de

listed companies that maintain enhanced disclosure to access the public market more quickly and cheaply.

You will of course be aware of the proposal announced last week under which the Vancouver Stock Exchange would be combined with the Alberta Exchange and would take over the Canadian Dealing Network in Ontario and the junior listings from the Montreal Exchange. This proposal to create a Canadian Venture Exchange, if it proceeds, should provide more depth liquidity and transparency to the junior market, a comprehensive system of surveillance and listed company oversight and a broader market for junior companies attempting to raise capital in Canada.

There are many details to be sorted out by the exchanges themselves and by the Canadian Securities Administrators, but we will be working with our colleagues in the other major provinces to examine the proposal and to coordinate consideration of regulatory approvals.

Our objective, whether or not the national exchange proposal proceeds, is to develop the Canadian junior markets as transparent and credible markets, with streamlined regulations that allow companies to raise capital efficiently while providing sufficient oversight to avoid the type of fraud and manipulation that we have seen in the past and that affects small issuer markets elsewhere in the world.

Turning to the exempt market, all start-up businesses must begin raising capital in the exempt market, and many businesses never move to the public markets. The exempt market by definition is not covered by the regulatory requirements of comprehensive disclosure and selling securities through registered dealers, and does not come under the same degree of scrutiny from regulators as the public market. However, as regulators we do see abuses in the exempt market. We frequently receive complaints from investors who have unwittingly found themselves in unsuitable investments. The exemptions available to small companies seeking to raise capital are premised upon circumstances where the investor does not need regulatory protection, either because of a pre-existing relationship between the issuer and the investor, or because the investor is sophisticated enough to judge the merits of the investment without any assistance.

In British Columbia, we have some unique exemptions that are widely relied upon by issuers selling to sophisticated investors. The major problems we see in this area arise from investors who declare themselves to be sophisticated without really understanding what they are getting into. We have addressed this to some degree with better disclosure and with forms that the investor is required to sign, but, frankly, our focus has been shifting increasingly to a program of investor education that is intended to arm investors with the tools to determine whether this type of investment is suitable for their particular circumstances. We want to ensure that we can retain our system of flexible

titres qui permettra aux sociétés cotées en bourse qui appliquent des normes de divulgation élevées d'avoir accès plus rapidement et de façon moins coûteuse aux marchés publics.

Vous êtes certainement au courant de la proposition annoncée la semaine dernière selon laquelle la Bourse de Vancouver s'alliera à la Bourse de l'Alberta et prendra le contrôle du Réseau canadien de transactions ainsi que de l'inscription des entreprises à petite capitalisation de la Bourse de Montréal. Si ce projet se concrétise, il donnera naissance à une Bourse canadienne du capital de risque qui devrait offrir davantage de liquidité et de transparence au marché junior, un système de surveillance approfondie et un marché plus vaste pour les jeunes entreprises qui cherchent à lever des capitaux au Canada.

De nombreux détails doivent être mis au point par les bourses et par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, mais nous allons travailler en collaboration avec nos collègues des autres provinces pour examiner cette proposition et coordonner l'approbation de la réglementation.

Que le projet de bourse nationale aboutisse ou non, notre but est de créer le marché canadien de capitaux pour les jeunes entreprises qui sera à la fois transparent et crédible et assujéti à une réglementation rationalisée qui permettra aux entreprises de lever des capitaux efficacement, tout en assurant une supervision suffisante pour éviter les fraudes et les manipulations que nous avons constatées par le passé et qui font du tort aux petits marchés émetteurs dans les autres pays.

Pour ce qui est du marché non réglementé, toutes les entreprises qui démarrent doivent commencer à lever des capitaux sur ce marché et un grand nombre d'entre elles ne parviennent jamais jusqu'aux marchés publics. Par définition, le marché non réglementé n'est pas couvert par les exigences de la réglementation en ce qui concerne la divulgation et la vente de titres par l'entremise des courtiers en valeur inscrits. Il n'est pas non plus soumis au même examen que le marché public par les organismes de réglementation. Toutefois, nous constatons des abus dans ce marché. Nous recevons souvent des plaintes de la part d'investisseurs qui ont fait, malgré eux, de mauvais placements. Les exemptions accordées aux petites entreprises qui cherchent à lever des capitaux partent du principe que l'investisseur n'a pas besoin de la protection de la réglementation, soit parce que des relations préalables existent entre l'émetteur et l'investisseur, soit parce que l'investisseur est suffisamment averti pour pouvoir évaluer seul les avantages de l'investissement.

En Colombie-Britannique, nous avons des cas d'exemption uniques sur lesquels comptent beaucoup les émetteurs qui vendent à des acquéreurs avertis. Les principaux problèmes que nous constatons à cet égard viennent de ce que certains investisseurs qui se croient bien informés ne comprennent pas vraiment dans quoi ils s'aventurent. Nous y avons remédié dans une certaine mesure en assurant une meilleure divulgation et en demandant à l'investisseur de signer certains formulaires, mais nous cherchons de plus en plus à mettre en place un programme de formation des investisseurs qui vise à doter ces derniers des moyens de juger si un placement convient à leur situation particulière. Nous tenons à

exemptions that allow small businesses to raise capital without exposing our investors to inappropriate risks.

Finally, I want to share with you my observation that there is not really a problem with the availability of venture capital in Canada. As regulators we see lots of money around looking for good investment opportunities, but a shortage of promising well-managed small businesses to invest in. If the government intends to intervene it should be on the side of reducing the taxes and regulations that hinder businesses in hiring talented management and expanding operations, and not on the side of providing investor tax incentives that benefit mainly professionals who structure the deals and often lead investors to make inappropriate investments just to get the tax benefits.

That concludes my prepared remarks, Mr. Chairman. I will be happy later on to answer any questions you may have.

The Chairman: Thank you, Mr. Hyndman. Before turning to Mr. Hess, may I ask you if you and your colleagues in the Canadian Securities Administrators have a technical definition of the difference between a junior equity and a senior equity? In other words, what will be the dividing line between Toronto and yourselves?

Mr. Hyndman: The answer is that that is being worked on by the exchanges. It is essentially a business matter to try to define the various market niches that they are in. It is not a definition we would be inclined to impose on them. They are really looking at the cut-off level.

The Chairman: At some point, presumably, someone who starts out as a junior equity grows to the point of being a senior equity and therefore moves exchanges. Is that correct?

Mr. Hyndman: That is the general concept. However, there are still some details to be worked out. As I understand it, they will define the listing requirements at the Toronto Stock Exchange. That would be the cut-off point, so that once an issuer is listed on, say, the Canadian Venture Exchange and reaches that threshold it would be a relatively automatic graduation process to move up to the senior exchange.

The Chairman: Is the threshold likely to be a market-cap threshold or a revenue threshold?

Mr. Hyndman: I think it would be a combination, but there would certainly be a revenue or asset size test. You could not rely solely on market capital. Another issue would be whether there is a relegation process, where issuers that are on Toronto but slip below the threshold should be moved down to the junior market. That is another issue.

The Chairman: Thank you very much.

Mr. William L. Hess, Chair, Alberta Securities Commission: As part of our new Securities Regulatory System in this country we try to avoid duplication so I will avoid repeating many of the

conserver le régime d'exemption souple qui permet aux petites entreprises de lever des capitaux sans exposer nos investisseurs à des risques excessifs.

Enfin, je voudrais vous faire valoir qu'à mon avis la disponibilité de capital de risque ne pose pas vraiment de problème au Canada. En tant qu'organismes de réglementation nous constatons qu'il y a beaucoup d'argent à la recherche de possibilités d'investissement avantageuses, mais une pénurie de petites entreprises prometteuses et bien gérées dans lesquelles investir. Si le gouvernement compte intervenir, ce devrait être en réduisant les impôts et la réglementation qui empêchent aux entreprises d'embaucher des administrateurs talentueux et d'élargir leurs activités et non pas en offrant des incitatifs fiscaux dont profitent surtout les professionnels qui organisent des transactions et qui conduisent souvent les investisseurs à faire de mauvais placements juste pour obtenir des avantages fiscaux.

Voilà qui termine mon exposé, monsieur le président. Je me ferai un plaisir de répondre à vos questions.

Le président: Merci, monsieur Hyndman. Avant de donner la parole à M. Hess, pourrais-je vous demander si vous-même et vos collègues des Autorités canadiennes en valeurs mobilières pourriez nous définir la différence entre une action dite «junior» et une action dite «senior»? Autrement dit, quelle sera la ligne de démarcation entre Toronto et vous-mêmes?

M. Hyndman: Je vous répondrai que les bourses sont en train d'y travailler. Il s'agit en fait de définir les divers créneaux du marché dans lesquels elles se situent. Ce n'est pas une définition que nous voudrions leur imposer. Elles cherchent, en fait, à établir où se situe la limite.

Le président: À un moment donné, une action junior devient une action senior et change de bourse, n'est-ce pas?

M. Hyndman: C'est l'idée générale. Néanmoins, il reste certains détails à régler. Si j'ai bien compris, la Bourse de Toronto va définir les conditions d'inscription. C'est ce qui établira la limite et une fois qu'un émetteur sera coté disons à la Bourse canadienne de capital de risque et atteindra ce seuil il passera automatiquement à la bourse senior.

Le président: Le seuil sera-t-il vraisemblablement établi en fonction du marché ou des revenus?

M. Hyndman: Ce sera sans doute une combinaison des deux, mais il y aura certainement un critère qui tiendra compte du revenu ou de l'actif. Vous ne pouvez pas vous fier uniquement au montant de capitalisation. Il s'agira également de voir si les émetteurs cotés à la Bourse de Toronto qui tombent en dessous du seuil devront retourner dans le marché junior. C'est une autre question.

Le président: Merci beaucoup.

M. William L. Hess, président, Commission des valeurs mobilières de l'Alberta: Dans le cadre de notre nouveau régime de réglementation des valeurs mobilières, nous essayons d'éviter

things that the chairman of the CSA said today, but I will adopt what he said as my own comments.

I would like to add a few things from the Alberta perspective. Certainly we have the same sort of approach to investor protection, and the same sort of approach to providing ways for small businesses to access the exempt market. We participated with British Columbia in one of these initiatives, and that was the initiative Doug was talking about with respect to reducing the hold periods.

I also wish to point out the success of the Alberta Stock Exchange in fostering the growth of junior companies. Doug referred to the Junior Capital Program which has been in existence on the Alberta Stock Exchange since 1987. More than 1,000 companies have started up under that program and over 80 of them have graduated to senior exchanges.

Another point Doug made is the fact that an important part of our mandate is investor protection. We always have to balance that with the ability of companies to raise capital. When we have looked at that issue, we have had much the same sort of feedback and evidence as Doug referred to, in the fact that venture capital tends to be available. When talking to the venture capitalists, the biggest issue for them is finding the types of business, the types of management that they are willing to invest in.

We have worked with the stock exchange to address this problem by jointly setting up the Alberta Capital Markets Foundation, which has a two-pronged mandate. The first part of its mandate is to enhance investor education in this province. The second part of its mandate is to find ways to assist entrepreneurs in learning how to acquire management skills and develop business plans — the types of things that they have to do to access capital.

It may very well be, when they study the situation, that accessing public capital at the wrong time is a mistake. So Alberta Capital Markets Foundation, partnering with the private sector and with members appointed from the private sector, will be leveraging on initiatives to try to enhance small business capital formation in this province.

That is all I have to say by way of an introduction.

The Chairman: Before turning to Senator Oliver for the first questions, would you comment on Mr. Hyndman's last comment, which was that he was not in favour of what I would call a tax incentive program. He was more in favour of programs that would encourage the hiring of competent management, et cetera.

When I spoke earlier of a tax incentive program, I was thinking not of a specific program, but of an illustrative program. Just as the corporate income tax on small companies earning less than \$200,000 a year in net income is at a much lower rate than it is for large companies, one could contemplate, theoretically at

les dédoublements et je vais donc m'efforcer de ne pas répéter ce que le président de l'ACVM a dit aujourd'hui. Je souscris toutefois à ses déclarations.

J'ajouterais quelques observations du point de vue de l'Alberta. Notre attitude est certainement la même en ce qui concerne la protection des investisseurs et les solutions permettant aux petites entreprises d'avoir accès au marché non réglementé. Nous avons participé à une de ces initiatives avec la Colombie-Britannique et c'est le projet dont Doug a parlé en ce qui concerne la réduction de la période de détention.

Je voudrais également souligner le succès avec lequel la Bourse de l'Alberta a favorisé la croissance des nouvelles entreprises. Doug a mentionné le programme de fonds communs de capitaux pour jeunes entreprises qui existe à la Bourse de l'Alberta depuis 1987. Plus de 1 000 entreprises ont démarré dans le cadre de ce programme et 80 d'entre elles sont maintenant cotées dans les bourses seniors.

Doug a également souligné que la protection des investisseurs représentait un élément important de notre mission. Nous devons toujours établir un juste équilibre entre cet aspect et la possibilité pour les entreprises de lever des capitaux. Quand nous avons examiné cette question, nous avons obtenu le même genre de rétroaction et de résultats que ceux dont Doug a parlé à savoir que le capital de risque est généralement disponible. Lorsque vous parlez aux investisseurs en capital de risque, la principale difficulté pour eux est de trouver le genre d'entreprises, le modèle de gestion, dans lequel ils seront prêts à investir.

Nous avons cherché à résoudre ce problème avec la bourse en établissant conjointement l'Alberta Capital Markets Foundation, qui est chargée d'une double mission. La première consiste à mieux informer les investisseurs de la province. La deuxième est de trouver des moyens d'aider les chefs d'entreprise à acquérir des compétences en gestion et à établir des plans d'affaires, le genre de choses dont ils ont besoin pour avoir accès aux capitaux.

Ils peuvent très bien constater, en étudiant la situation, que ce serait une erreur d'aller sur le marché public au mauvais moment. L'Alberta Capital Markets Foundation, en association avec le secteur privé et des membres du secteur privé, va donc participer à des initiatives visant à faciliter la capitalisation des petites entreprises de la province.

C'est tout ce que j'ai à dire pour le moment.

Le président: Avant de donner la parole au sénateur Oliver pour les premières questions, voudriez-vous nous dire ce que vous pensez de la dernière observation de M. Hyndman, qui s'oppose à ce que j'appellerais un programme d'incitatifs fiscaux. Il serait davantage pour des programmes qui aideraient à embaucher des administrateurs compétents, et cetera.

Lorsque j'ai parlé plus tôt d'un programme d'incitatifs fiscaux, je ne pensais pas à un programme précis, mais plutôt à un exemple. Tout comme l'impôt sur le revenu des petites sociétés dont le revenu net est inférieur à 200 000 \$ par an est à un taux nettement inférieur à celui des grandes entreprises, on pourrait

least, that capital gains taxes to investors in companies that are small would also be at a much lower tax rate.

That is the kind of tax idea I meant. I am not quite sure what Mr. Hyndman meant. He may want to elaborate on that. However, what do you see generally as the pros and cons of public policy putting in tax incentives versus some other kind of public policy approach?

Mr. Hess: If a tax incentive has an effect on the underlying viability of the business, that is something that an investor can take into consideration when deciding to make an investment. The concern I would have is the type of tax incentive that skews an investment decision. There is only a certain amount of money available for investment, which of course could change depending on the tax regime. If there is \$100 available for investment, if you provide tax incentives for certain types of investment are you telling investors to cash in their senior company investments and invest in a junior company? Would they be doing that because of some tax refund that they would get? Might they as a result end up in an inappropriate investment? A tax incentive that would make something a better investment is one thing. A tax incentive that skews investment decisions is another.

The Chairman: Thank you. That is a topic to which we will want to return.

Senator Oliver: I should like to ask a few questions of Doug Hyndman. They all relate to what you referred to as the exempt market as opposed to the public market. Could you tell us a little about the size of the investment that you are talking about when you talk about exempt? What are some of the standard conditions on an exempt market investment? What protections are there for the person making the investment? Finally, what are some of your definitions for a sophisticated investor in that exempt market area?

When you talk about a pre-existing relationship as being one of the things that you look at in determining whether they qualify for this exempt market, are you referring to one or two previous transactions? How big would those previous transactions have to be in order to make up a relationship that you would find acceptable?

Mr. Hyndman: We have several exemptions that small businesses generally rely on to raise capital. The private issuer exemption is available to an issuer that sells securities to persons who do not constitute the public. Who is and who is not the public has been judicially defined over the years. Generally, and this is what I meant by the pre-existing relationship, issuers can sell securities to relatives, business associates, friends, et cetera, of the business promoters or managers without having to worry about very many, if any, of the Security Act requirements. They are not considered to be in the public. There is no restriction on the size of the investment. The numbers of investors can be capped. Essentially, the limit is 50 investors outside of employees of the company.

envisager, du moins en théorie, de fixer également à un taux beaucoup plus bas l'impôt sur les gains en capital pour ceux qui investissent dans les petites entreprises.

Voilà le genre de concept fiscal dont je voulais parler. Je ne vois pas très bien ce que veut dire M. Hyndman. Peut-être pourra-t-il nous le préciser. Néanmoins, quel est selon vous le pour et le contre des incitatifs fiscaux par opposition à d'autres genres de mesures?

M. Hess: Si un incitatif fiscal a des effets sur la viabilité de l'entreprise, c'est un élément dont un investisseur pourra tenir compte lorsqu'il décidera de faire un investissement. Je m'inquiète des incitatifs fiscaux qui faussent les décisions. Il n'existe qu'un certain montant d'argent disponible pour les investissements, ce qui pourrait évidemment changer selon le régime fiscal. S'il y a 100 \$ disponibles et si vous offrez des incitatifs fiscaux pour certains types de d'investissements, incitez-vous les investisseurs à se faire rembourser leurs placements dans des grandes entreprises pour investir dans des jeunes entreprises? Vont-ils le faire pour obtenir un remboursement d'impôt? Cela pourrait-il les conduire à faire un mauvais placement? Un incitatif fiscal qui va rendre un investissement plus avantageux est une chose, mais celui qui va fausser les décisions des investisseurs en est une autre.

Le président: Merci. C'est un sujet sur lequel nous reviendrons.

Le sénateur Oliver: Je voudrais poser quelques questions à Doug Hyndman. Elles concernent toutes ce que vous avez appelé le marché non réglementé par opposition au marché public. Pourriez-vous nous parler un peu de l'importance des investissements dont vous parlez en ce qui concerne ce marché? Quelles sont les conditions qui s'appliquent aux investisseurs sur le marché non réglementé? Quelles sont les protections qui y sont offertes aux investisseurs? Enfin, comment définissez-vous l'investisseur averti de ce marché?

Lorsque vous dites que des relations antérieures sont l'un des critères à partir desquels vous établissez si une entreprise est admissible à ce marché non réglementé, voulez-vous parler d'une ou deux transactions antérieures? Quelle doit être l'importance de ces transactions intérieures pour qu'elles aient établi une relation que vous jugez acceptable?

M. Hyndman: Nous avons plusieurs exemptions sur lesquelles les petites entreprises comptent généralement pour lever des capitaux. L'exemption accordée aux émetteurs privés s'applique aux émetteurs qui vendent des titres à des personnes qui ne sont pas membres du grand public. Les tribunaux ont défini au cours des années qui faisait partie ou non du public. Généralement, et c'est ce que j'entendais par «relation antérieure», les émetteurs peuvent vendre des titres à des parents, des associés, des amis, et cetera, des promoteurs ou gestionnaires de l'entreprise, sans avoir à se soucier d'un grand nombre d'exigences de la Loi sur les valeurs mobilières. Ces acheteurs ne font pas partie du public. Il n'y a aucune restriction touchant l'importance de l'investissement. Le nombre d'investisseurs peut être plafonné. La limite est fixée à 50 investisseurs en dehors des employés de l'entreprise.

That exemption is usually used by smaller businesses. In fact, companies use it every day without realizing it. They have never heard of the Securities Act, but they are selling shares in their business to members of their families. Companies can get to a fairly advanced stage relying on that exemption but once they want to get beyond that close circle of associates, friends and relatives, they move into other exemptions that have more restrictions. There are essentially three.

The first is what we call the "\$97,000 exemption." That is the private placement exemption where an issuer can sell to anyone. If it is not advertised and it has no particular disclosure requirements, as long as the amount invested is at least \$97,000. The reason for that threshold is lost in the mists of time. It used to be a standard level across the country, although now it varies. I think that in Ontario and Quebec, the limit for that exemption is now \$150,000. Alberta and British Columbia have a limit of \$97,000 and other provinces generally have limits of one or the other. If the exemption is advertised in the newspaper or somewhere, the company is required to provide an offering memorandum giving certain information. That offering memorandum is less extensive than a prospectus but contains certain information certified as not being misleading.

The next exemption often relied upon is the "sophisticated purchaser exemption," for which there is a minimum threshold of \$25,000. It requires preparation and presentation of an offering memorandum and can be sold only to persons who meet our sophisticated purchaser definition. I do not have all the numbers at my fingertips but that is something like, for an individual, an annual income of \$75,000 or, for a couple, an annual income of \$125,000. There is an asset, or net worth, threshold of, I think, \$400,000. In addition, the person has to declare that they are able to assess, that is, that they have the level of sophistication to assess the investment without the benefit of receiving advice from a registered dealer.

Senator Oliver: Is there any limit to the amount that you can raise through this type of sophisticated investor?

Mr. Hyndman: There is no limit on the number of investors or on the amount that can be raised. There is just the minimum threshold of \$25,000.

Regulations restrict to whom you can sell it. The level of disclosure required by our offering memorandum form is less than a prospectus but contains basic information about the company. We do not review the offering memorandum, but we will often look at complaints and if we find them to be misleading or to have been sold to inappropriate people we will take enforcement action. There is no prior review of any type by the commission.

Senator Oliver: Could you tell us the amount of money that is raised on this exempt market on an annual basis?

Les dirigeants des petites entreprises se prévalent généralement de cette exemption. En fait, ils en profitent quotidiennement sans même s'en rendre compte. Ils n'ont jamais entendu parler de la Loi sur les valeurs mobilières, mais ils vendent des actions de leur entreprise à des membres de leur famille. Les entreprises peuvent se prévaloir de cette exemption dans une large mesure, mais une fois qu'elles veulent outrepasser le cercle d'associés, d'amis et de parents, elles bénéficient d'autres exemptions qui sont assorties d'un plus grand nombre de restrictions. Il y en a trois.

La première est ce que nous appelons «l'exemption de 97 000 \$». Il s'agit d'une exemption sur les titres de placement privés qu'un émetteur peut vendre à n'importe qui si ce n'est pas annoncé et cela ne fait l'objet d'aucune exigence particulière en ce qui concerne la divulgation, du moment que le montant investi est d'au moins 97 000 \$. La raison d'être de ce seuil s'est perdue dans la nuit des temps. Il s'agissait d'un niveau uniforme pour l'ensemble du pays, mais il est maintenant variable. Je crois qu'en Ontario et au Québec, la limite pour cette exemption se situe maintenant à 150 000 \$. En Alberta et en Colombie-Britannique, elle est de 97 000 \$ et dans les autres provinces elle se situe généralement entre les deux. Si l'exemption est annoncée dans les journaux ou ailleurs, l'entreprise doit publier une notice d'offre contenant certains renseignements. Cette notice est moins complète qu'un prospectus, mais contient certains renseignements certifiés comme n'étant pas trompeurs.

La deuxième exemption est l'exemption pour acquéreur averti pour laquelle le seuil est de 25 000 \$. Elle exige la préparation et la publication d'une notice d'offre et ces titres ne peuvent être vendus qu'aux personnes qui répondent à la définition de l'acquéreur averti. Je n'ai pas tous les chiffres sous la main, mais pour un particulier, il faut un revenu annuel d'environ 75 000 \$ ou pour un couple, un revenu annuel de 125 000 \$. L'actif ou la valeur nette de l'investisseur doit être, je pense, d'au moins 400 000 \$. De plus, l'intéressé doit déclarer qu'il est en mesure d'évaluer l'investissement sans recevoir des conseils d'un courtier en valeurs inscrit.

Le sénateur Oliver: Y a-t-il une limite pour le montant de capitaux que vous pouvez lever par l'entremise de ces acquéreurs avertis?

M. Hyndman: Il n'y a pas de limite pour ce qui est du nombre d'investisseurs ou le montant de capitaux. Il y a seulement un seuil minimum de 25 000 \$.

La réglementation impose des restrictions quant aux personnes à qui vous pouvez vendre. Le niveau de divulgation qu'exige notre formulaire de notice d'offre est moins élevé que pour un prospectus, mais il faut fournir des renseignements de base sur l'entreprise. Nous n'examinons pas la notice d'offre, mais nous examinons les plaintes et si nous constatons qu'on a fourni des renseignements trompeurs ou qu'on a vendu des placements à des gens qui ne répondaient pas aux critères, nous prenons des mesures. La Commission ne se livre à aucun examen préalable.

Le sénateur Oliver: Pourriez-vous nous dire quel est le montant des capitaux levés chaque année sur le marché non réglementé?

Mr. Hyndman: I do not have current numbers at hand. We did a survey a few years ago in British Columbia and it seems to me that for the latter two groups of exemptions that I talked about, it would be somewhere in the area of \$800 million to \$1 billion. We have no idea how much is raised under the private issuer exemption, the first exemption I talked about, because no filings are required at all in those circumstances. For the other two, the issuers are required to file forms with us after the offering. That is sort of the ballpark in this jurisdiction.

The Chairman: Mr. Hess, in terms of the dividing lines and so on, are the numbers in Alberta more or less the same as those Mr. Hyndman mentioned?

Mr. Hess: The exemptions are quite similar in Alberta.

Could I respond to several of Senator Oliver's comments?

The Chairman: We do not want this to be directed. You should both feel free to comment on any question.

Mr. Hess: You have to appreciate that those exemptions are available to any issuer. We can do what we call "stacking the exemptions." In a start-up situation in this jurisdiction, you can offer shares under the exemptions to all of your friends, business associates and employees, in Alberta to another 50 people, and to anyone who will subscribe for \$97,000. You could have dozens of investors.

I do not have the figures regarding how much money is raised in this exempt market, but it does not necessarily relate solely to small business. Big issuers use the exempt market to issue stock options to their senior employees. Those numbers do not relate to small business financing.

I would argue that the current exemptions are probably sufficient. The current exemptions in Alberta were brought in based on the recommendations of an industry group of which I was the chairman at that time. We constantly consult with people as to whether the exemptions are the issue. Quite frankly, the advice we get is that they are not. There are lots of exemptions. The problem is that start-up operations using the exemptions are still not listed companies. The shares that go out under the exemptions are not freely tradable. You will not attract big money for shares that are lettered, shares that are not freely tradable. You have to find a system that makes the shares freely tradable.

The JCP program in Alberta was successful in creating 1,000 new, very small public companies. After their initial offerings they found it easier to use the exempt market because they were offering shares that after a period of time would be freely tradable as opposed to shares that would never be freely tradable.

Many of us are quite excited about the prospect of a national junior exchange that could bring those developments nation-wide. On the other side of the ledger, it would attract more capital simply through the size of the exchange and it would get more notice nationally and internationally.

M. Hyndman: Je n'ai pas les chiffres sous la main. Il y a quelques années, nous avons fait un sondage en Colombie-Britannique et j'ai l'impression que pour les deux derniers groupes d'exemptions dont j'ai parlé, le montant est de l'ordre de 800 millions à 1 milliard de dollars. Nous n'avons aucune idée du montant levé dans le cadre de l'exemption aux émetteurs privé, la première exemption dont j'ai parlé, étant donné qu'aucune déclaration n'est exigée. Pour les deux autres, les émetteurs doivent nous adresser un formulaire de déclaration après l'offre. C'est donc là un montant approximatif.

Le président: Monsieur Hess, pour ce qui est de la répartition entre les différentes catégories, les chiffres sont-ils à peu près équivalents en Alberta à ceux que M. Hyndman a mentionnés?

M. Hess: Les exemptions sont assez semblables en Alberta.

Me permettez-vous de répondre aux observations du sénateur Oliver?

Le président: Nous ne voulons pas vous imposer quoi que ce soit. N'hésitez pas, l'un et l'autre, à faire des observations.

M. Hess: Ces exemptions sont à la disposition de tout émetteur. Il est possible de les accumuler. En Alberta, une entreprise qui démarre peut offrir des actions à tous ses amis, associés et employés ainsi qu'à 50 autres personnes et à quiconque est prêt à souscrire 97 000 \$. Vous pouvez avoir des dizaines d'investisseurs.

Je n'ai pas les chiffres quant au montant de capitaux levés sur ce marché, mais ce n'est pas nécessairement réservé aux petites entreprises. Les gros émetteurs se servent du marché non réglementé pour émettre des actions à leurs cadres. Ces chiffres ne concernent pas uniquement le financement de la petite entreprise.

Je dirais que les exemptions actuelles sont probablement suffisantes. En Alberta, elles ont été mises en place sur les recommandations d'un groupe de l'industrie dont j'étais le président à l'époque. Nous consultons constamment les gens pour savoir si les exemptions posent problème. On nous dit que non. Il y a un tas d'exemptions. Le problème est que les nouvelles entreprises qui s'en prévalent ne sont pas cotées en bourse. Leurs actions ne sont pas librement négociables. Vous ne pouvez pas attirer beaucoup d'argent avec des actions qui ne peuvent pas être négociées librement. Il faut trouver un système pour qu'elles puissent l'être.

En Alberta, le programme de fonds communs a réussi à créer 1 000 nouvelles petites sociétés publiques. Après leur offre initiale, il leur a été plus facile de se servir du marché non réglementé parce qu'elles offraient des actions qui, après un certain temps, pouvaient être librement négociées.

Un grand nombre d'entre nous sommes très enthousiasmés par le projet de création d'une bourse nationale des jeunes entreprises qui permettra d'établir ce système à l'échelle du pays. D'un autre côté, cela attirera davantage de capitaux simplement en raison de l'ampleur des transactions et cette bourse retiendra davantage l'intention des investisseurs nationaux et internationaux.

The bottom line is that when looking at financing, you have to look at liquidity and the ability of the purchaser of the capital to be able to trade at some time in the future. If people do buy the shares they will want to buy them at discounts because they are illiquid.

Senator Kroft: Mr. Hyndman, did you say that even if the major market initiative, as recently announced, does not necessarily go ahead, you would be hopeful that a national junior market could begin in any case?

Mr. Hyndman: That is not what I said but I think that it is a possibility. Discussions between the Vancouver and Alberta stock exchanges were running parallel to the broader national discussion so it is possible that that would proceed without the larger project.

I was suggesting that even if that merger does not happen, we still want to work, certainly in Alberta and B.C., to ensure that we have credible, well-regulated junior markets to allow our companies to raise capital here. We want to ensure that it will be sustainable in the long haul and not vulnerable to the risks that we think are present in the over-the-counter markets in the U.S. for example.

Senator Kroft: Is there a hope, then, that what we might call the cultural attributes of the B.C. and Alberta markets might well find acceptance in an investment community across the country?

Mr. Hyndman: We should certainly like to see that.

Senator Kroft: We have spent a fair amount of time in the last few weeks talking to two kinds of providers of venture capital. The first is the professional venture capital industry or the structured, institutionalized venture capital industry, which, as you know, is organized into an association with a national agenda particular to that industry. The second kind of venture capitalist is not so readily accessible: the private investor, angel or the individual entrepreneur who is often looking to repeat the success of an earlier round of entrepreneurship.

What sort of interaction or mutual support exists between the desire to develop a junior market and the professional venture capital organizations? Are you working in tandem? Are you developing common approaches to thresholds? Do you see one another as allies or do you see one another as possible roadblocks along the road? I am trying to get a picture of the source and matching of funding and, ultimately, the public manifestation of that. I would appreciate your comments on that.

Mr. Hyndman: We do not hear much directly from the professional venture capital group or the angel investor group at the commission or at the regulatory level. But from my observation and from the discussions that I have, their interests are primarily the ones Mr. Hess was just talking about. They are interested in getting into companies at a relatively early stage, once those have established themselves to the point of having a business plan and some prospects. Those investors want to ride up with those companies to the point where the company goes public and ultimately provides an exit route for the venture capitalists. They want the liquidity down the road. It is in their interest to see

En fait, pour ce qui est du financement des entreprises, il faut tenir compte de la liquidité et la possibilité pour l'acheteur de revendre ses actions ultérieurement. Si les gens achètent des actions, ils voudront les acheter à prix réduites, parce qu'elles ne sont pas liquides.

Le sénateur Kroft: Monsieur Hyndman, avez-vous dit que même si l'initiative récemment annoncée en ce qui concerne le marché des entreprises à grande capitalisation ne se matérialise pas, vous espérez qu'un marché national des entreprises à petite capitalisation pourra voir le jour?

M. Hyndman: Ce n'est pas ce que j'ai dit, mais je crois que c'est une possibilité. Les discussions entre la Bourse de Vancouver et la Bourse de l'Alberta se sont déroulées parallèlement aux discussions à l'échelle nationale et il est donc possible que ce projet se réalise.

J'ai dit que même si cette fusion ne se faisait pas, nous voudrions quand même, en tout cas en Alberta et en Colombie-Britannique, faire en sorte d'avoir un marché junior crédible et bien réglementé afin que nos entreprises puissent y lever des capitaux. Nous voulons que ce marché soit viable à long terme et ne soit pas exposé aux risques qui existent actuellement dans les marchés hors bourse des États-Unis, par exemple.

Le sénateur Kroft: Peut-on alors espérer que les attributs culturels des marchés de Colombie-Britannique et de l'Alberta puissent être acceptés dans le milieu de l'investissement au niveau national?

M. Hyndman: Nous le souhaitons certainement.

Le sénateur Kroft: Ces dernières semaines, nous avons passé un certain temps à discuter de deux types de fournisseurs de capital de risque. Il y a d'abord l'industrie professionnelle du capital de risque ou l'industrie structurée et institutionnalisée qui, comme vous le savez, est organisée en association et poursuit des objectifs nationaux. Le deuxième type de fournisseur de capital de risque n'est pas aussi facilement accessible. Il s'agit de l'investisseur privé, de l'ange ou de l'entrepreneur qui cherche souvent à répéter le succès d'une première entreprise.

Quelle interaction y a-t-il entre le désir de développer un marché pour les jeunes entreprises et les fournisseurs professionnels de capital de risque? Travaillez-vous de concert? Vous entendez-vous pour fixer les seuils? Vous considérez-vous comme des alliés ou vous voyez-vous mutuellement comme des obstacles? J'essaie d'avoir une idée de la source de ce financement et de sa manifestation publique. J'aimerais connaître votre opinion à ce sujet.

M. Hyndman: Nous n'entendons pas vraiment parler directement des investisseurs professionnels en capital de risque ou des anges au niveau de la Commission ou de la réglementation. Mais d'après ce que j'ai pu observer et les discussions que j'ai eues, les intérêts de ces groupes d'investisseurs sont ceux dont M. Hess vient de parler. Ils cherchent à intervenir relativement tôt dans les entreprises, une fois que ces dernières ont un plan d'affaires et des clients potentiels. Ces investisseurs veulent accompagner ces entreprises jusqu'à ce qu'elles deviennent publiques, ce qui leur apporte une voie de sortie. Ils veulent que leur investissement devienne liquide. Ils ont intérêt à ce qu'il ait

a national venture capital market as a place for their exit strategy on their investment. It gives them more scope to get into deals with the knowledge that ultimately they can get out.

There is some degree of competition with the public capital markets. Many issuers are reluctant to raise capital from the formal venture capital market because they see themselves as giving up control over their companies. They have to give away too many seats on the board or too much equity. Often times they will see the public capital market as an alternative to going that route. It can give them the advantage of being able to retain control of their company while raising capital.

It also presents the risks that Mr. Hess talked about earlier. Companies could go public prematurely in an effort to avoid the clutches of venture capitalists. If you go public prematurely, you find yourself burdened with the obligations of a public company before you have really developed the size and infrastructure able to handle it. The management of the company worries about stock prices instead of the underlying business.

There is a bit of tension there between the two groups, although to a degree it is probably a healthy tension.

Mr. Hess: We have not heard very much on venture capitalists formally, but we certainly talk to them on an informal basis. They are not the investors that we feel we need to protect, but we are certainly interested in their views. As I said, the Alberta Capital Markets Foundation was trying to find ways for the entrepreneurs to access that source of capital.

Senator Kroft: Consider a well-funded venture capital group with a five- to seven-year threshold, as we have typically heard, looking to reach certain levels of profitability. I am thinking of the levels of accessibility of the senior exchange. Would you be concerned that, as the venture capital industry becomes stronger and develops their companies larger and stronger, they would in fact skip your market and move right into the senior market?

Mr. Hyndman: I do not see that as a problem. That may well happen. In fact, it does happen now. You will see companies doing initial public offerings and listing immediately on the Toronto Stock Exchange. That would not cease to happen with the national venture market, although if the TSE raises its listing standards as part of its definition, it may be more difficult for them to do it. I do not see that as a threat to the junior market. It is an alternative route for companies to get to the senior markets, but I do not think a little competition like that hurts anyone.

Senator Austin: My questions are along a different line. When Ron Begg, President of the Canadian Venture Capital Association, was before us, he was concerned that in terms of reward and exit strategy, the current regime is too restrictive, particularly of what he called the love capital, the seed capital and the angel capital. He talked to us about your proposal for a national escrow regime. As you know, that proposed national instrument does materially change the escrow regime in Canada, particularly by lengthening

un marché national du capital de risque afin de pouvoir se défaire de leur investissement. Ils peuvent davantage se lancer sur ce marché s'ils savent qu'ils pourront s'en sortir.

Il y a une certaine concurrence entre ce marché et le marché public des capitaux. De nombreux émetteurs hésitent à lever des capitaux sur le marché officiel du capital de risque parce qu'ils ont l'impression de perdre le contrôle de leur entreprise. Ils doivent distribuer trop de sièges au conseil d'administration ou trop d'actions. Souvent, ils considèrent le marché public des capitaux comme une solution de rechange. Cela leur confère l'avantage de conserver la haute main sur leur entreprise, tout en levant des capitaux.

Cette solution présente également les risques dont M. Hess a parlé tout à l'heure. Des entreprises peuvent se retrouver prématurément sur le marché public pour échapper au contrôle des investisseurs en capital de risque. Si c'est le cas, ils se retrouvent avec les obligations d'une société publique avant d'avoir atteint la taille et l'infrastructure voulues pour y faire face. La direction de l'entreprise s'inquiète du cours des actions au lieu de s'occuper de gérer ses affaires.

Il existe une certaine tension entre les deux groupes, mais c'est sans doute une tension assez saine.

M. Hess: Nous n'avons pas beaucoup entendu parler officiellement des investisseurs en capital risque, mais nous leur parlons de façon officieuse. Nous ne croyons pas nécessaire de les protéger, mais nous nous intéressons à leurs opinions. Comme je l'ai dit, l'Alberta Capital Markets Foundation a essayé de trouver des moyens de donner aux entreprises un accès à cette source de capitaux.

Le sénateur Kroft: Prenons un groupe d'investisseurs en capital de risque bien financé, avec un seuil de cinq à sept ans, ce qui semble être des conditions typiques, qui cherche à atteindre un certain niveau de rentabilité. Je pense aux niveaux d'accessibilité de la bourse senior. Ne craignez-vous pas que si l'industrie du capital de risque devient plus forte et développe des entreprises plus importantes et plus solides, elle viendra vous concurrencer sur votre marché?

M. Hyndman: Je ne vois pas de problème. Cela peut très bien arriver. En fait, c'est déjà le cas. Vous verrez des entreprises faire des placements initiaux de titres et être immédiatement cotées à la Bourse de Toronto. Un marché national du capital de risque ne mettra pas fin à cela, bien que, si la Bourse de Toronto relève ses normes dans le cas de sa définition, cela risque d'être plus difficile. Je ne pense pas que cela menace le marché junior. C'est une autre façon pour les entreprises d'arriver jusqu'aux marchés seniors, mais je ne pense pas qu'un peu de concurrence fera du tort à qui que ce soit.

Le sénateur Austin: Ma question porte sur un sujet différent. Lorsque Ron Begg, le président de Canadian Venture Capital Association a comparu, il craignait qu'en ce qui concerne la récompense et la sortie, le régime actuel soit trop restrictif, particulièrement pour ce qu'il a appelé le capital de l'affection, le capital de démarrage et le capital des anges. Il nous a parlé de votre proposition en ce qui concerne un régime national de blocage des titres. Comme vous le savez, cette proposition

escrow periods to apply to emerging companies that are doing an IPO.

The concern is that by creating a longer hold period you will drive people to the over-the-counter market and away from more transparency and more disclosure. Do you have any response to that comment?

Mr. Hyndman: I would respond in two ways. First, when designing the escrow proposal, we attempted to ensure that formal venture capitalists would not be covered by it. It appears from the comments we have received that we did not succeed in doing that in the way that we constructed the proposal. Therefore, we are going back to try to figure out how to ensure that the venture capitalists can participate in the financing without being caught by escrow at all.

Second, we received comments on the length of periods as well. We have not yet discussed it at the level of the CSA. Members of our staff are sifting through the comments. I would be surprised if we do not come back with a revised proposal with shorter time periods. That is probably about as much as I can say at this point. We are sympathetic to both of the concerns you raise.

Senator Austin: I have always been interested in the escrow hold period. Of course, it affected my law practice and my clients in ancient times. I should like you to state for the record the reason for it so that when we are doing our own work, we will have a clear understanding. Why do you require escrow holds?

Mr. Hyndman: The primary purpose is to tie the founders of a company to the company for a reasonable period so that the investors who are participating in the initial public offering have some assurance that the people they are relying on and investing in will be there for a reasonable period of time. It does not say what a reasonable period of time is, but it generally takes at least four or five years to bring a non-resource junior company to a point where it is making profits and perhaps providing a reasonable return to the shareholder.

Traditionally, in the pricing of securities, escrow also tried to balance the interests of the people who bought before the company went public and the initial public offering. In designing the current proposal, we gave up on that second aspect and focused on tying the principals to the company. The debate will go on about whether that is necessary and, if it is necessary, what period is required, but that is essentially what we are focused on. When investors go into a start-up company in an initial public offering, they are really betting on the management because there is not much else there. We should like some assurance that the management will be there the day after the offering is completed and money is put in.

Senator Austin: Could you not do that by contract? That particular long-term investor is pouring their blood into the business. Along come the venture capitalists. They cream the profits in a business cycle. They get out. The people who really should be rewarded, as much as anyone, are the entrepreneurs. I

changerait le régime de blocage des titres au Canada, surtout en rallongeant la période de blocage des titres pour les nouvelles entreprises qui font un placement initial de titres.

On craint qu'en rallongeant la période de blocage, vous ne conduisiez les gens vers le marché hors bourse et vous ne les éloignez de la transparence et de la divulgation. Avez-vous une réponse à cela?

M. Hyndman: Je répondrais deux choses. Premièrement, lorsque nous avons conçu notre proposition à l'égard du blocage de titres, nous avons veillé à ce qu'elle ne s'applique pas aux investisseurs en capital de risque. D'après les commentaires que nous avons reçus, nous ne semblons pas avoir réussi sur ce plan. Par conséquent, nous essayons de nouveau de trouver un moyen de faire en sorte que les investisseurs en capital de risque puissent participer au financement sans se faire coincer par le blocage de titres.

Deuxièmement, nous avons également reçu des commentaires au sujet de la longueur des périodes. Nous n'en avons pas encore discuté à l'ACVM. Les membres de notre personnel sont en train d'examiner les commentaires reçus. Je serais étonné si nous ne révisions pas notre proposition de façon à prévoir des périodes plus courtes. C'est sans doute tout ce que je peux vous dire pour le moment. Nous sommes sensibles aux deux objections que vous avez soulevées.

Le sénateur Austin: Je me suis toujours intéressé à la période de blocage des titres. Bien entendu, par le passé, lorsque j'exerçais le droit, cela a eu des répercussions sur nos clients. J'aimerais que vous nous précisiez la raison de ce blocage afin que nous comprenions bien. Pourquoi exigez-vous une période de blocage des titres?

M. Hyndman: Son but premier est de lier pendant une période raisonnable les fondateurs de l'entreprise à cette dernière afin que les investisseurs qui participent au placement initial de titres sachent que les gens sur lesquels ils comptent resteront en poste pendant suffisamment de temps. On ne précise pas ce qu'est une période raisonnable, mais en dehors du secteur des ressources naturelles, il faut généralement au moins quatre ou cinq ans pour qu'une nouvelle entreprise arrive à réaliser un bénéfice et rapporte un rendement raisonnable à ses actionnaires.

Traditionnellement, pour ce qui est du prix des titres, le blocage a également cherché à tenir compte des intérêts des actionnaires qui ont acheté des actions avant le placement initial. Nous avons mis au point notre proposition en renonçant à ce deuxième aspect et en cherchant surtout à lier les fondateurs à l'entreprise. Le débat n'est pas terminé quant à savoir si c'est nécessaire et, dans l'affirmative, quelle est la période requise, mais c'est sur cet aspect que nous avons mis l'accent. Lorsque les investisseurs investissent dans le placement initial de titres d'une nouvelle entreprise, ils parient sur sa direction, car elle n'a pas grand-chose d'autre à offrir. Nous voudrions la garantie que la direction sera encore là au lendemain de l'émission, une fois l'argent investi.

Le sénateur Austin: Ne pourriez-vous pas le faire par contrat? L'investisseur se saigne aux quatre veines pour fonder son entreprise. L'investisseur en capital de risque vient ensuite écriémer les bénéfices, après quoi il se retire. Ceux qu'il faudrait récompenser, ce sont les chefs d'entreprise. Je parle évidemment

am talking here about honest people, of course, and only honest people. They should be able to participate seriatim in the progress of their company and not be held up for a very long time.

Mr. Hyndman: Our escrow proposal for the most junior companies has a six-year escrow hold period, but that is not for all of the stock. It is a gradual release over the six years. I forget the exact number, but I think you escrow 85 per cent of the person's holdings at day one and then 15 per cent a year gets released so that by the sixth year only a small part of their original investment is still tied up. They are able to liquidate a significant part of their investment as time marches on and they may well end up with an even shorter period.

Senator Austin: I realize that my point is much like the Goldilocks/porridge question: What is just right? You do not want the venture capitalists in for too short a time. You want them in for a time so that they pay attention to the development of the business because their capital is in it. Therefore, you do not want to let them out too soon. On the other hand, you do not want to discourage the venture capital business by holding them in longer than they need to be there. I realize it is a difficult question.

If Mr. Hess has a comment on that, he could start there, but I have a list from the web site that indicates that 127 Canadian companies are listed on Nasdaq. Why did they go there? What do they get from Nasdaq that they do not get from Canadian stock exchanges?

Mr. Hess: I will start with that question. Other people, perhaps from the investment banker's side, could answer that better than I can, but the bottom line is that they get a better price. The U.S. is the biggest capital market. Certain types of stocks, such as Internet-based stocks, do particularly well there. This is not an Internet stock, but, for example, Big Rock Brewery was a successful local brewery in Alberta. Ed McNally, a former lawyer, a strong Albertan and a strong supporter of the Alberta stock exchange, did his IPO on Nasdaq simply because a firm out of Los Angeles offered a much better multiple than any Canadian firm. That has nothing to do with stock exchanges or the costs of listing on a particular stock exchange. It was, quite simply, a better price. That is the reason for most of them.

At the other end of the spectrum, the largest Canadian companies list in the U.S., not necessarily on Nasdaq but on the New York Stock Exchange. There are huge institutions in the U.S. that can invest only or must invest most of their money in a stock that is listed on the New York Stock Exchange. That is why you see banks and other large Canadian corporations go down there.

Senator Austin: I can understand the large corporations seeking to be recognized as global players wanting to reach U.S. and international investors who are looking for LargeCap security

uniquement des gens honnêtes. Ils doivent pouvoir profiter de la progression de leur entreprise sans que leur avoir ne soit bloqué très longtemps.

M. Hyndman: Notre proposition concernant les entreprises les plus récentes prévoit une période de blocage de titres de six ans, mais pas pour la totalité des actions. Elles sont libérées graduellement sur six ans. J'ai oublié le chiffre exact, mais je crois que 85 p. 100 de l'avoir du chef d'entreprise est bloqué le premier jour et qu'il y a ensuite une libération de 15 p. 100 par an, si bien que la sixième année, seule une petite partie de l'investissement initial est encore bloquée. Il est possible de liquider une partie importante de l'investissement au fur et à mesure que le temps passe et cette période pourrait être encore raccourcie.

Le sénateur Austin: Je sais qu'il n'est pas facile d'établir une juste limite. Vous ne voulez pas que l'investisseur en capital de risque maintienne son investissement pendant trop peu de temps. Vous voulez qu'il ait le temps de s'intéresser au développement de l'entreprise parce qu'il y a investi son capital. Par conséquent, vous ne voulez pas le laisser partir trop tôt. D'un autre côté, vous ne voulez pas nuire à l'investissement de capital de risque en bloquant l'argent plus longtemps qu'il n'est nécessaire. Je sais que c'est une question délicate.

Si M. Hess a quelque chose à dire à ce sujet, il pourrait commencer par cela, mais j'ai une liste que j'ai extraite d'Internet selon laquelle 127 entreprises canadiennes sont cotées au Nasdaq. Pourquoi sont-elles allées là? Qu'obtiennent-elles de Nasdaq qu'elles ne peuvent obtenir des bourses canadiennes?

M. Hess: Je commencerai par cette question. D'autres que moi, par exemple les souscripteurs à forfait, seront mieux en mesure d'y répondre, mais c'est surtout parce qu'elles obtiennent un meilleur prix. Le plus gros marché des capitaux est celui des États-Unis. Certains types d'actions tels que les actions Internet y obtiennent des résultats particulièrement bons. Ce n'est pas une action Internet, mais Big Rock Brewery, par exemple, était une brasserie qui connaissait du succès en Alberta. Ed McNally, un ancien avocat, un Albertain ardent partisan de la Bourse de l'Alberta, a fait son placement initial au Nasdaq simplement parce que le prix qu'il pouvait obtenir à Los Angeles était beaucoup plus avantageux que ce qu'on lui offrait au Canada. Cela n'a rien à voir avec la bourse ou les frais d'inscription à une bourse. C'est simplement parce qu'il a obtenu un meilleur prix. La raison est la même dans la plupart des cas.

D'un autre côté, les grandes entreprises canadiennes cotées aux États-Unis, ne le sont pas nécessairement au Nasdaq, mais plutôt à la Bourse de New York. Il y a aux États-Unis d'énormes institutions qui doivent investir la totalité ou la majeure partie de leur argent dans des actions cotées à la Bourse de New York. Voilà pourquoi les banques et les autres grandes sociétés canadiennes vont là-bas.

Le sénateur Austin: Je comprends que les grandes sociétés qui veulent se faire reconnaître comme des sociétés mondiales veulent rejoindre les investisseurs américains et internationaux à la

and management performance. Our study looks at the other end of the scale at the SmallCap start-up equities.

Did you say that Canadian investors are more averse to risk than American investors? Will we, therefore, never be the best home for venture capital activity or for initial public offerings?

Mr. Hess: I was just repeating what I have been told. I assume that there are studies to back up the fact that multiples paid for listing in the U.S. are sometimes higher. You get a better price. If you were selling something, you would go to wherever you would get the best price for it.

Senator Austin: What is the reason for that? What is wrong with a picture where U.S. SmallCap companies come to Canada and list on your exchange and on the Vancouver exchange because we offer a better opportunity to raise capital? That was once the case on the Vancouver Stock Exchange.

Mr. Hess: It still is to some degree, senator.

Mr. Hyndman: The thresholds for listing on the Vancouver Stock Exchange and the Alberta Stock Exchange are lower than those on Nasdaq. Let me distinguish Nasdaq from the NASD over-the-counter bulletin board, which is the true market in the United States.

Senator Austin: They call it SmallCap Nasdaq.

Mr. Hyndman: Yes, but SmallCap Nasdaq still has a higher listing threshold than the Vancouver Stock Exchange and you see U.S. issuers listing here and developing to a certain stage. Once they qualify for Nasdaq, then they go back and get quoted there.

I hear the same thing as Mr. Hess. I think that companies get a better multiple on the stock price earnings multiple, particularly when you get out of the resource field, which is what our exchange and our securities industry have specialized in over the years. In the high-tech business in the U.S., many institutional investors will be more likely to invest in a company if it is on Nasdaq rather than on one of the Canadian stock exchanges.

One would hope that the creation of a national venture exchange would give a higher profile to the market here and, perhaps, overcome some of that. As Mr. Hess said, perhaps it will generate foreign investor interest. We will have to see how that develops.

Senator Austin mentioned a list indicating that there are 127 Canadian companies on Nasdaq. I would be surprised if there were that few.

Senator Austin: That is what my list said, although it could be many more. I am not that good on the Internet yet.

recherche de la sécurité et du rendement qu'offrent les grandes entreprises. Notre étude se penche sur l'autre extrémité de l'échelle, sur le financement par actions des petites entreprises.

Avez-vous dit que les investisseurs canadiens craignaient davantage le risque que les investisseurs américains? Cela veut-il dire que le Canada ne sera jamais le meilleur pays qui soit pour le capital de risque ou le placement initial de titres?

M. Hess: J'ai seulement répété ce qu'on m'a dit. Je suppose que s'il existe des études confirmant que les émissions de titres sur le marché des États-Unis rapportent parfois plus. Vous obtenez un meilleur prix. Si vous avez quelque chose à vendre, vous voulez aller là où vous en tirerez le meilleur prix.

Le sénateur Austin: Quelle en est la raison? Qu'est-ce qui empêche des petites entreprises américaines de venir au Canada s'inscrire à votre bourse ou à la Bourse de Vancouver parce qu'elles leur permettront de lever plus facilement des capitaux? C'était le cas, autrefois, à la Bourse de Vancouver.

M. Hess: Ça l'est toujours dans une certaine mesure, sénateur.

M. Hyndman: Les seuils pour les inscriptions à la Bourse de Vancouver et à la Bourse de l'Alberta sont plus bas que pour le Nasdaq. Je tiens à faire la distinction entre le Nasdaq et le NASD, le bulletin hors bourse, qui est le véritable marché aux États-Unis.

Le sénateur Austin: C'est ce qu'on appelle le Nasdaq des petites entreprises.

M. Hyndman: Oui, mais le seuil pour l'inscription au Nasdaq des petites entreprises est quand même plus élevé que pour la Bourse de Vancouver et vous avez donc des émetteurs américains qui s'inscrivent chez nous. Une fois qu'ils répondent aux conditions d'admission à la cote du Nasdaq, ils vont se faire inscrire là-bas.

J'ai entendu dire la même chose que M. Hess. Je pense que les entreprises obtiennent un meilleur ratio cours-bénéfice, surtout en dehors du secteur des ressources naturelles dans lequel notre bourse et notre industrie des valeurs mobilières se sont spécialisées au cours des années. Aux États-Unis, dans le secteur de la technologie de pointe, de nombreux investisseurs institutionnels seront davantage portés à investir dans une entreprise si elle est cotée au Nasdaq plutôt qu'à une des bourses canadiennes.

On peut espérer que la création d'une bourse nationale de capital de risque confèrera au marché canadien un plus grand prestige et permettra peut-être de surmonter ce problème. Comme l'a dit M. Hess, cela pourrait peut-être susciter l'intérêt des investisseurs étrangers. Nous verrons comment les choses évolueront.

Le sénateur Austin a mentionné une liste indiquant que 127 entreprises canadiennes sont cotées au Nasdaq. Je serais étonné qu'il y en ait si peu.

Le sénateur Austin: C'est ce que dit ma liste, mais il y en a peut-être beaucoup plus. Je ne suis pas encore très habile pour consulter Internet.

If I understand you correctly, you see the new Canadian junior capital market as an incubator exchange for the growth of Canadian enterprises. Those enterprises can then move either to the senior levels in the Canadian system, hopefully, or into the U.S. system. That is a perfectly valid role for that particular exchange. Is that correct?

Mr. Hyndman: Absolutely.

Mr. Hess: I certainly agree with that. I was talking about better prices in the United States. Mr. Hyndman is the economist but, since he practices law sometimes, I will practice economics.

If you have more purchasers, you will get a better price. If price is driving some of this, having a larger junior exchange will be helpful. I want to emphasize its incubator role. Comments were made earlier about our market, our exchange. The securities commissions do not have a market. The proposal is for three national exchanges, which we will be involved in regularly. It would eliminate what little competition there is now. The Alberta stock exchange has always taken pride when a company has graduated to a senior exchange.

Where the cut-off is on listings is not a regulatory issue. The people who own the exchanges must determine that. Certainly, the junior exchange will be a feeder to the senior exchange.

I should like to make a couple of comments on the escrow policy. First, you must appreciate where we are starting. In my practice, I also had difficulty with the escrow policies. There are policies in each province and in each exchange. They are all different, and probably no one in the country could tell you what they all are. We are looking to rationalize them into one.

The escrow period is not being made longer. Escrow, in most jurisdictions now, depends on performance. You might argue that escrow is indefinite. We must look at the length of periods and we must ensure that the professional venture capitalists are not caught unintentionally. We are looking at a more consistent period that, if the company is successful, may be shortened considerably from the six years.

The Chairman: Mr. Hyndman, do you have any additional comments in response to Senator Austin's questions?

Mr. Hyndman: No. I agree with Mr. Hess's comments. I have nothing to add.

Senator Angus: I am from Montreal. There has been much animated discussion in the past few days since the proposal became public. Could either one or both of you let me have your insights as to how you feel the synergies would be with Montreal as it presently exists?

Many of the Montreal issues would be natural for a new national junior exchange. How would the transition take place?

Si je vous ai bien compris, vous considérez le nouveau marché canadien des capitaux pour la petite entreprise comme un incubateur qui stimulera la croissance des entreprises canadiennes. Ces dernières pourront ensuite progresser, de préférence à l'intérieur du système boursier canadien ou dans le système américain. C'est un rôle parfaitement valide pour cette bourse n'est-ce pas?

M. Hyndman: Absolument.

M. Hess: Je suis certainement d'accord. Je parlais des meilleurs prix qui peuvent être obtenus aux États-Unis. M. Hyndman est l'économiste, mais comme il s'intéresse parfois à des questions de droit, je vais empiéter dans son domaine.

Si vous avez davantage d'acheteurs, vous obtiendrez un meilleur prix. Si le prix a une influence, il sera utile d'avoir une bourse plus importante pour les jeunes entreprises. Je tiens à souligner son rôle d'incubateur. Certains commentaires ont été faits tout à l'heure au sujet de notre marché, de notre bourse. Les commissions des valeurs mobilières n'ont pas de marché. Nous proposons de créer trois bourses nationales dans lesquelles nous jouerons un rôle périodiquement. Cela éliminera le peu de concurrence qui existe actuellement. La Bourse de l'Alberta a toujours été fière de voir une entreprise s'inscrire à une bourse plus importante.

La question du seuil d'inscription n'est pas une question de réglementation. Ce sont les bourses qui doivent en décider. La bourse des petites entreprises va certainement alimenter la bourse principale.

Je voudrais faire quelques observations au sujet de la politique concernant le blocage des titres. Vous devez d'abord comprendre où nous en sommes. Dans mon cabinet, cette politique m'a également posé des problèmes. Chaque province et chaque bourse a la sienne. Les politiques en vigueur sont toutes différentes et personne au Canada ne peut vous préciser ce qu'elles sont. Nous cherchons à les uniformiser.

La période de blocage des titres n'est pas rallongée. Presque partout, la période dépend des résultats. Vous pourriez dire qu'elle est indéterminée. Il faut examiner la durée de la période et veiller à ne pas pénaliser sans le vouloir les investisseurs professionnels en capital de risque. Nous envisageons une période plus uniforme qui pourrait être beaucoup plus courte que six ans si l'entreprise obtient de bons résultats.

Le président: Monsieur Hyndman, avez-vous quelque chose à dire pour répondre aux questions du sénateur Austin?

M. Hyndman: Non. Je suis d'accord avec M. Hess. Je n'ai rien à ajouter.

Le sénateur Angus: Je viens de Montréal. Ces derniers jours, cette proposition a fait l'objet de discussions animées depuis qu'elle a été annoncée. Pourriez-vous, l'un ou l'autre ou les deux me dire quelle sera, selon vous, la synergie en ce qui concerne Montréal dans l'état actuel des choses?

Un grand nombre des problèmes de Montréal se poseraient naturellement pour une nouvelle bourse nationale pour la petite

How would the differences between Montreal as it exists today and your exchanges be reconciled in the transition?

We have something called the Quebec Stock Savings Plan, which was designed to be a very substantial inducement, and probably should have been more of an inducement than it has been. I do not think it has been properly exploited in recent years. How would that be accommodated in the new set-up?

Mr. Hyndman: Again, this is the exchange's proposal, not ours, but I think the concept is that the junior exchange would have a Montreal office that, at least initially, would be comprised of the staff who are now at the Montreal Exchange. They would deal with the 100 or 200 issuers listed on the Montreal Exchange that are moved over to the junior exchange. The intention would be to provide as good service to the issuers as they get now from the Montreal exchange, or even better service.

As far as the Quebec Stock Savings Plan is concerned, I am not sure what, if anything, the exchanges would have to do to accommodate that. That is a program, as I understand it, that provides tax credits or tax deductions to investors who purchase stocks, and they would have to be Quebec investors. I do not think there is anything that would prevent that from continuing. I have some doubts about the merits of that kind of incentive program, as was discussed earlier, but I do not know that any particular adaptation would have to be made. That is something the exchanges would have to examine.

Senator Angus: Mr. Hess, do you have any comments on that?

Mr. Hess: There is no question that a national junior exchange would be able to accommodate whatever programs there are in Quebec. First, it would have an office in Montreal. Issuers would deal with the exchange through the Montreal office and they would deal with the Quebec Securities Commission.

With respect to how different laws and exemptions work, I think you will find that, with the development of the national exchanges, the various provincial rules will come together; but they do not have to be the same. Companies listed on our Canadian stock exchanges can issue shares in any province, but they can also issue shares in any country. For instance, these companies will be able to issue shares in Switzerland according to the Swiss rules, and it would not be necessary for the Alberta rules or the Quebec rules to be the same as the Swiss rules. The exchanges can accommodate different laws in different jurisdictions, just as they do now. There are companies from, I believe, every province listed on the Toronto Stock Exchange, but the provinces have different rules. It is really not an issue.

Regarding what else may be going on in Montreal, I am sure you have heard this from other people, but the idea of Canada's developing a world-class derivatives exchange is very exciting. To me, that is one of the big pluses of what the stock exchanges are proposing.

entreprise. Comment la transition se ferait-elle? Comment pourrait-elle concilier les différences qui existent actuellement entre Montréal et vos bourses?

Nous avons ce qu'on appelle le Régime d'épargne-action du Québec qui devait être un incitatif très important, sans doute plus qu'il ne l'a été. Je ne pense pas qu'il ait été bien exploité ces dernières années. Comment la nouvelle formule en tiendra-t-elle compte?

M. Hyndman: Encore une fois, cette proposition émane de la bourse et non pas de nous, mais la bourse de la petite entreprise aurait un bureau à Montréal dont le personnel serait, du moins au départ, celui qui travaille actuellement pour la Bourse de Montréal. Cette bourse regrouperait les 100 ou 200 émetteurs inscrits à la Bourse de Montréal qui seront transférés à la bourse de la petite entreprise. Il s'agit d'offrir aux émetteurs un service aussi bon ou même meilleur que celui qu'ils obtiennent actuellement de la Bourse de Montréal.

Quant au Régime d'épargne-action du Québec, je ne sais pas ce que les bourses devront faire à cet égard. Si j'ai bien compris, c'est un régime qui offre des crédits d'impôt ou des déductions d'impôt aux investisseurs qui achètent des actions et qui doivent être des investisseurs du Québec. Je ne vois pas ce qui empêcherait de poursuivre ce programme. J'ai des doutes quant aux avantages de ce genre de programme d'incitatifs, comme nous en avons parlé tout à l'heure, mais je ne crois pas qu'il soit nécessaire d'apporter des modifications. C'est une question que les bourses devront examiner.

Le sénateur Angus: Monsieur Hess, avez-vous des commentaires à faire à ce sujet?

M. Hess: Il ne fait aucun doute qu'une bourse nationale des petites entreprises pourrait desservir les programmes existants au Québec. Premièrement, elle aurait un bureau à Montréal. Les émetteurs passeraient par le bureau de Montréal pour transiger avec la Bourse et ils seraient assujettis à la réglementation de la Commission des valeurs mobilières du Québec.

Pour ce qui est de la façon d'appliquer les diverses lois et exemptions, vous constaterez qu'avec la mise en place de bourses nationales, les réglementations provinciales s'aligneront, mais sans être nécessairement identiques. Les entreprises inscrites dans nos bourses canadiennes peuvent émettre des actions dans n'importe quelle province, mais aussi dans n'importe quel pays. Par exemple, ces entreprises pourront émettre des actions en Suisse selon la réglementation suisse et il ne sera pas nécessaire que les règles en vigueur en Alberta ou au Québec soient les mêmes qu'en Suisse. Les bourses peuvent se conformer aux lois différentes en vigueur dans les divers pays, comme elles le font maintenant. Je crois qu'il y a des entreprises de toutes les provinces qui sont inscrites à la Bourse de Toronto, mais la réglementation diffère d'une province à l'autre. Ce n'est vraiment pas un problème.

Quant à ce qui se passe à Montréal, d'autres ont dû vous en parler, mais l'idée d'avoir au Canada une bourse des produits dérivés de calibre international est très enthousiasmante. Selon moi, c'est l'un des principaux avantages des propositions actuelles.

Senator Angus: I want to get on to the derivatives market in a moment, but before doing so I have another question. I find it difficult to envisage the transitional process. Just continuing, if I may, with the Quebec Stock Savings Plan, as I understand the program at the moment, for the investors in the particular junior company involved to qualify and to benefit from this kind of relief, the stock has to be listed in Montreal. It is comforting to hear you say that the new national junior exchange will be able to accommodate some sort of hybrid group of junior companies that have different rules, but obviously the proof will be in the pudding. Perhaps you can just demystify it for us. It seems so clear to you.

Mr. Hess: I cannot give the answer to that, but that rule, I am sure, came in when there was a stock exchange there, and it would be simple enough for the Quebec government to change the rule from specifying a stock exchange in Montreal to a recognized stock exchange in Quebec. We will have to be making similar types of rule changes.

Senator Angus: On an unrelated matter, I have a question regarding the comparison of the senior exchange with the envisaged junior exchange. As you know, there has been a revolution in corporate governance among senior public companies as a result of the TSE guidelines that grew out of the Dey report.

From my practice, I have found that it is very expensive for junior companies to comply with and to implement big, grown-up kinds of governance rules and procedures when they are just getting off the ground. Would you have a lower standard in the new exchange?

Mr. Hess: First, the regulators — and I include the exchanges in this — do not have mandated standards. The approach we take is to let the market decide. You disclose what you are doing and investors can decide whether they are going to invest in that company based on what they know about the corporate governance. Junior companies will be competing with junior companies for investors, and senior companies will be competing with senior companies for investors. As long as you have disclosure, as long as investors can assess the risks, I do not foresee regulators ever getting into mandating to the extent of the recommendations that are in the TSE corporate governance material.

Senator Angus: A lot of witnesses have come to this committee and said just that, that it would be a backward step to mandate or legislate the kinds of rules that are contemplated by the guidelines, and that to maintain them as guidelines is the way forward. Having said that, in your contemplation, would the new exchange have similar guidelines, recognized as such, but perhaps tailored to a SmallCap or SmallerCap junior company?

Mr. Hyndman: It is possible they might develop a policy. Frankly, the junior exchanges now do not have corporate governance policies per se, along the lines of the TSE policy. Corporate governance is sometimes an issue with junior companies but I think you are quite right, the standards that are contemplated in the Dey report are completely unrealistic for the small start-up business. The question for the new junior exchange, or for that matter the existing exchanges, is whether it would be

Le sénateur Angus: Je voudrais aborder dans un instant la question du marché des produits dérivés, mais j'ai d'abord une autre question à vous poser. J'ai du mal à envisager le processus de transition. Pour revenir au Régime d'épargne-action du Québec, si j'ai bien compris, pour que les investisseurs d'une petite entreprise bénéficient de ce genre d'incitatif, il faut que les actions soient cotées à Montréal. Je trouve encourageant de vous entendre dire que la nouvelle bourse nationale des petites entreprises pourra accueillir un groupe composite de petites entreprises assujetties à des règles différentes, mais il reste à voir comment les choses se passeront. Peut-être pouvez-vous nous en dire plus. Tout semble très clair à vos yeux.

M. Hess: Je ne peux pas répondre à cela, mais cette règle est certainement entrée en vigueur lorsqu'il y avait une bourse à Montréal et il serait facile pour le gouvernement du Québec d'en changer le libellé en mentionnant une bourse reconnue du Québec plutôt que la Bourse de Montréal. Nous devons apporter le même genre de changements de notre côté.

Le sénateur Angus: Je voudrais poser une autre question concernant la différence entre la bourse senior et la nouvelle bourse junior. Comme vous le savez, il y a eu une véritable révolution dans la régie interne des grandes entreprises publiques à la suite des lignes directrices émises par la Bourse de Toronto à la lumière du rapport Dey.

J'ai constaté qu'il était très coûteux pour les nouvelles entreprises de se conformer aux mêmes règles de régie que les grandes entreprises lorsqu'elles étaient en train de démarrer. La nouvelle bourse va-t-elle imposer des conditions moins strictes?

M. Hess: Premièrement, les organismes de réglementation — et cela comprend les bourses — n'imposent pas de normes. Nous laissons le marché décider. Vous divulguez ce que vous faites et les investisseurs peuvent décider d'investir ou non dans une entreprise d'après ce qu'ils savent de sa régie interne. Les nouvelles entreprises vont se concurrencer entre elles pour obtenir l'argent des investisseurs et ce sera la même chose pour les grandes entreprises. Si la divulgation permet aux investisseurs d'évaluer les risques, je ne pense pas que les organismes de réglementation auront à imposer des normes comme celles que recommande la Bourse de Toronto.

Le sénateur Angus: De nombreux témoins nous ont dit qu'effectivement on aurait tort d'imposer le genre de règles qu'envisagent les lignes directrices. Cela dit, selon vous, la nouvelle bourse aura-t-elle des lignes directrices similaires mais qui seront peut-être adaptées aux petites ou nouvelles entreprises?

M. Hyndman: Il est possible qu'elle établisse une politique. En fait, les bourses junior n'ont pas actuellement de lignes directrices pour la régie interne qui se comparent à celles de la Bourse de Toronto. La régie interne pose parfois un problème pour les jeunes entreprises, mais vous avez raison de dire que les normes qu'envisage le rapport Dey manquent totalement de réalisme pour la petite entreprise qui démarre. La question qui se pose pour la nouvelle bourse des petites entreprises ou même pour les bourses

worthwhile developing a stripped-down version of the policy, one that is tailored to junior companies. My guess is that that probably will not be the first thing on their agenda. They have a lot to do to create this new exchange. However, it is something that could come.

Senator Angus: The reason I am interested in pursuing it a bit more is that I am finding, in terms of investor confidence and in terms of attracting those dollars into those junior companies, that one of the mitigating factors arises from the concern that the insiders may have squirreled away more shares than they should. Is there really ever a board meeting?

I think it is one of the areas in which people like yourselves could really provide an environment that would enhance the flow of funds to SmallCap companies.

Mr. Hyndman: One of the things we have been focusing on over the years in dealing with junior companies, at least at our commission, is raising the standards of accountability for persons who want to be directors of those companies, not through issuing any guidelines but just by calling them to account for carrying out the duties to the company that they already have at law as directors of public companies. We have had hearings in the past at which the directors of companies met each other for the first time.

Through our enforcement actions and so on, we have been trying to impress upon people that becoming the director of a public company entails responsibilities to the company and to the shareholders of that company and that the director will be held accountable for the execution of those responsibilities.

Frankly, I think that is the best way to get at that issue.

In our disclosure forms we now require that the directors of a company doing a public offering disclose public companies they have been involved with in the past so that investors can see whether there is a history of dealing with ventures that head off in the wrong direction, or a history of disciplinary problems with the director and so forth. That helps the investors decide whether this is a person with whom they want to entrust their money.

Senator Angus: In the reconfiguration and modernization of our stock exchanges, how would you feel about a digital stock exchange in Canada? The papers are full of talk today about the Internet, and people are trying to get training on it. What do you think of the concept of a digital exchange, especially for smaller companies?

Mr. Hyndman: I am not quite sure what you mean by a "digital exchange."

The Chairman: I think he means "virtual exchange."

Mr. Hyndman: The existing exchanges, at least Vancouver, Calgary and Toronto, have all eliminated their trading floors. They are all entirely electronic exchanges. Are you talking about a market where the investor can deal directly with other investors through cyberspace?

Senator Angus: Yes, that is what I meant.

existantes est de savoir s'il vaut la peine d'établir une version moins stricte de ces lignes directrices, une version adaptée aux petites entreprises. Ce ne sera probablement pas une priorité. Il y a beaucoup à faire pour créer cette nouvelle bourse. C'est toutefois une chose qui pourrait venir ultérieurement.

Le sénateur Angus: Le sujet m'intéresse parce que je constate qu'en ce qui concerne la confiance des investisseurs et la possibilité de diriger des capitaux vers les nouvelles entreprises, on craint que les initiés n'accaparent davantage d'actions qu'ils ne le devraient. Y a-t-il en réalité une seule réunion du conseil d'administration?

C'est un des domaines dans lesquels des gens comme vous pourraient créer le climat propice pour diriger les capitaux vers les petites entreprises.

M. Hyndman: Ce que nous avons surtout cherché à faire, au cours des années, en ce qui concerne les jeunes entreprises, du moins au sein de notre Commission, est de relever les normes d'imputabilité pour les dirigeants, non pas en émettant des lignes directrices, mais en leur demandant simplement de rendre compte de l'exercice des obligations que leur confère déjà la loi en tant que dirigeants d'une entreprise publique. Nous avons, par le passé tenu des audiences à l'occasion desquelles les dirigeants de certaines entreprises se sont rencontrés pour la première fois.

En prenant diverses mesures, nous avons essayé de faire comprendre aux gens que s'ils deviennent dirigeants d'une entreprise publique, cela leur confère des responsabilités envers l'entreprise et ses actionnaires et qu'ils doivent rendre compte de l'exercice de ces responsabilités.

Je crois que c'est la meilleure façon de résoudre ce problème.

Dans nos formulaires de divulgation, nous exigeons maintenant que les dirigeants d'une entreprise qui font un placement initial de titres divulguent le nom des entreprises publiques dans lesquelles ils ont joué un rôle par le passé afin que les investisseurs puissent voir s'ils ont déjà été mêlés à des entreprises qui ont mal tourné ou s'ils ont fait l'objet de sanctions disciplinaires. Cela aide les investisseurs à décider s'il est prudent de leur confier leur argent.

Le sénateur Angus: Dans le cadre de la modernisation de nos bourses, que pensez-vous de la création d'une bourse numérique au Canada? On parle beaucoup d'Internet dans les journaux et les gens essaient de se familiariser avec Internet. Que pensez-vous du principe d'une bourse numérique, surtout pour les petites entreprises?

M. Hyndman: Je ne vois pas exactement ce que vous entendez par «bourse numérique».

Le président: Je crois qu'il veut parler d'une «bourse virtuelle».

M. Hyndman: Les bourses existantes, du moins celles de Vancouver, Calgary et Toronto, ont toutes éliminé leur parquet. Elles sont entièrement électroniques. Voulez-vous parler d'un marché où l'investisseur pourra transiger directement avec d'autres investisseurs par Internet?

Le sénateur Angus: Oui, c'est ce que je voulais dire.

Mr. Hyndman: That is something that presents a lot of risks to the investor and a lot of challenges to us as regulators. It is not something we can turn a blind eye to, because it is likely to happen in one form or another, whether we like it or not, and as regulators we are trying to get our arms around that.

In my prepared remarks I talked about the need for investor education. More and more we need to ensure that investors are armed with tools to enable them to understand what they are getting into, rather than our restricting the things they are allowed to get into, because it is harder and harder to do that. It may be that there will be more of that trading over the Internet in the future, but we need to ensure that investors know, when they venture into that market, that they may be exposed to risks they would not encounter if they stuck to a more regulated environment.

Senator Callbeck: Mr. Hess, I have a question on labour-sponsored venture capital, which I understand is used a great deal in British Columbia to raise financing for equity but is not used in Alberta. In your opinion, Mr. Hess, why does Alberta not use it?

Mr. Hess: I am sorry that I do not know the answer to that question, but I will say that I am not particularly unhappy that they do not use it. That goes back to my comments about skewing investment decisions.

Senator Callbeck: You mentioned junior capital pools. Did I understand you to say that the shares can be traded on an exchange?

Mr. Hess: Yes. That is, if I may say so, the whole point of them — the fact that you have a start-up situation that has liquidity right from day one. In other words, they have an idea, if you will, and they can go out and start up a business. They can make an acquisition, because they have a currency that is valuable; that is, they have shares that, if not immediately, then after a period of time are liquid, are tradable, as opposed to shares that you get but can never resell. What is the inherent value of a share if you have no opportunity to sell it in the future? So it deals with the liquidity problem right from day one and that is, quite frankly, why it has been such a success.

Senator Callbeck: What would be your role, as regulator, over the companies in which they invest their money?

Mr. Hess: Well, they become public companies, so we have the ongoing market disclosure type of supervision, as we do over any public company; that means that the standard of disclosure that they make is better than the standard of disclosure that is made by private companies. That is part of the basis for having liquidity, because there is information out there on which people can trade.

Senator Callbeck: Mr. Hyndman, I believe you said that you had established in British Columbia something called creation venture capital, which is similar to the junior capital pools. How does that work?

M. Hyndman: Cela présente beaucoup de risques pour l'investisseur et de nombreux défis pour les organismes de réglementation. Nous ne pouvons pas écarter cette possibilité étant donné que cela se réalisera probablement sous une forme ou sous une autre, que cela nous plaise ou non, et en tant qu'organisme de réglementation, nous essayons de nous y préparer.

Dans mon exposé, j'ai parlé de la nécessité d'éduquer les investisseurs. Nous devons veiller, de plus en plus, à ce qu'ils soient armés des outils voulus pour pouvoir comprendre dans quoi ils s'aventurent au lieu de limiter les choses qu'ils peuvent faire, car c'est de plus en plus difficile. Il se peut que les transactions sur Internet se développent à l'avenir, mais nous voulons nous assurer que, lorsqu'ils s'aventureront sur ce marché, les investisseurs sauront qu'ils s'exposent à des risques qu'ils ne couraient pas dans un environnement plus réglementé.

Le sénateur Callbeck: Monsieur Hess, j'ai une question à poser au sujet des sociétés de capital de risque de travailleurs, dont on se sert beaucoup, je crois, en Colombie-Britannique, pour lever des capitaux, mais pas en Alberta. Selon vous, monsieur Hess, pourquoi l'Alberta ne s'en sert-il pas?

M. Hess: Je regrette de ne pas connaître la réponse à cette question, mais je dirais que je n'en suis pas particulièrement mécontent. Cela me ramène à ce que j'ai dit au sujet d'un effet de distorsion sur les décisions des investisseurs.

Le sénateur Callbeck: Vous avez mentionné le fonds commun de capitaux pour jeunes entreprises. Avez-vous dit que les actions pouvaient être échangées à la bourse?

M. Hess: Oui. Il s'agit de permettre à une nouvelle entreprise qui démarre de disposer de liquidités dès le premier jour. Autrement dit, si vous avez une idée, vous pouvez lancer une entreprise. Vous disposez d'une monnaie d'échange, autrement dit, d'actions qui sont négociables, sinon immédiatement, au bout d'un certain temps, plutôt que des actions que vous pouvez acquérir, mais sans jamais pouvoir les vendre. Quelle est la valeur inhérente d'une action si vous ne pouvez pas la vendre un jour? Cela règle donc le problème des liquidités dès le premier jour et c'est pourquoi ce programme a eu un tel succès.

Le sénateur Callbeck: Quel serait votre rôle, en tant qu'organisme de réglementation, vis-à-vis des entreprises dans lesquelles l'argent est investi?

M. Hess: Elles deviennent des sociétés publiques et notre supervision, en ce qui concerne la divulgation, est donc la même que pour toute société publique. Autrement dit, les normes de divulgation auxquelles elles doivent satisfaire sont plus élevées que pour les entreprises privées. C'est ce qui leur permet de disposer de liquidités étant donné que c'est sur la foi des renseignements divulgués que les gens peuvent transiger les actions.

Le sénateur Callbeck: Monsieur Hyndman, vous avez dit je crois qu'en Colombie-Britannique vous avez établi un fonds de capital de risque semblable au fonds commun de capitaux pour jeunes entreprises. Comment cela fonctionne-t-il?

Mr. Hyndman: That is venture capital pools on the Vancouver Exchange. It is very similar to the program Mr. Hess just described. Essentially, a promoter or group of individuals will create a company and get it listed before having any real business activity. Then, having the public vehicle, they can go out and acquire business activities. They will often indicate, when they take it public, that they are looking for a business in the resource area, in the electronics field, or whatever. Then they will go out and find a promising start-up business and bring it into the public company vehicle. As Mr. Hess said, at that point they are dealing with shares that are immediately tradable, or tradable after a hold period.

Senator Callbeck: So it is very similar to junior capital?

Mr. Hyndman: Absolutely, yes.

Senator Kelleher: One of the reasons we are doing this study is that everyone seems to be told these days that there is no money available for people who want to start up businesses. Frankly, I am not inclined to accept that totally. I think that there is money there, but one of the problems is that the people who want to acquire that money for their businesses do not know how to access it. They do not know where to go.

You mentioned that you had set up programs on how to prepare business plans and things of that sort in order to help educate the people looking for this money. That, I find, is quite interesting. First, do you agree that this is a serious problem? Second, how are your plans operating for the education of the people seeking capital? Are they accessible to everyone? Do you believe that they are successful?

Mr. Hyndman: I should clarify that the education programs I was talking about are directed toward investors and issuers rather than persons raising capital. They are directed towards teaching investors how to assess a business and where to go for advice, and so forth. Having said that, we are interested in doing more. We have not done very much in this area and we are interested in doing more to help businesses understand the capital raising process and the obligations they get into once they have raised capital.

I cannot say at this point how it is working, because we have not done very much in that area yet, but I agree with you that it is something that is needed. I also agree that there is lots of money around and that, generally, issuers either do not know how to access it or they really do not have a well-thought-out business plan that an investor would be prepared to bet his money on, which is why, when you talk to the institutional investors at venture capital companies, their real problem is not a surplus of investment opportunities; their problem is finding good, young companies with good business concepts and solid management to put their money in.

M. Hyndman: Il s'agit du fonds commun de capital de risque de la Bourse de Vancouver. Ce programme est très semblable à celui que M. Hess vient de décrire. En fait, un promoteur ou un groupe de gens créent une entreprise qu'ils inscrivent avant qu'elle n'ait de véritable activité commerciale. Ils sont ensuite en mesure d'acquérir des activités commerciales. Lorsqu'ils émettent des titres publics, ils annoncent souvent qu'ils recherchent une entreprise dans le domaine des ressources naturelles, de l'électronique, ou autre. Ils vont ensuite chercher une nouvelle entreprise prometteuse qu'ils intègrent dans la société publique. Comme l'a dit M. Hess, leurs actions sont alors négociables immédiatement ou après une certaine période.

Le sénateur Callbeck: C'est donc très semblable au fonds commun de capitaux pour jeunes entreprises?

M. Hyndman: Absolument.

Le sénateur Kelleher: L'une des raisons pour lesquelles nous faisons cette étude est que tout le monde semble dire aujourd'hui qu'il n'y a pas d'argent disponible pour ceux qui veulent lancer des entreprises. Je ne suis pas enclin à l'accepter totalement. Je crois qu'il y a de l'argent, mais l'un des problèmes est que ceux qui veulent obtenir cet argent pour leur entreprise ne savent pas comment y avoir accès. Ils ne savent pas où s'adresser.

Vous avez mentionné que vous aviez mis sur pied des programmes de formation pour la préparation de plans d'affaires et ce genre de choses afin d'éduquer les personnes à la recherche de cet argent. Cela me paraît intéressant. Premièrement, reconnaissez-vous qu'il s'agit là d'un sérieux problème? Deuxièmement, quel est le résultat de vos programmes de formation? Sont-ils accessibles à tous? Croyez-vous qu'ils donnent de bons résultats?

M. Hyndman: Je dois préciser que les programmes de formation dont je parlais s'adressent aux investisseurs et aux émetteurs plutôt qu'aux personnes qui cherchent à lever des capitaux. Ils visent à enseigner aux investisseurs comment évaluer une entreprise et où obtenir des conseils. Cela dit, nous sommes désireux de faire plus. Nous n'avons pas fait grand-chose dans ce domaine et nous voudrions faire plus pour aider les entreprises à comprendre la marche à suivre pour lever des capitaux et les obligations qui sont les leurs une fois qu'elles ont obtenu ces capitaux.

Je ne peux pas vous dire quels sont les résultats de ce programme étant donné que nous n'avons pas encore fait grand-chose dans ce domaine, mais je suis d'accord avec vous pour dire que ce serait nécessaire. Je conviens également avec vous qu'il y a beaucoup d'argent qui circule et qu'en général les émetteurs ne savent pas comment y avoir accès ou n'ont pas de plan d'affaires bien pensé sur lequel un investisseur sera prêt à miser de l'argent. C'est pourquoi, quand vous parlez aux investisseurs institutionnels des sociétés de capital de risque, le problème n'est pas qu'il y ait trop d'entreprises qui ont besoin d'argent, mais plutôt qu'ils ont du mal à trouver des jeunes entreprises solides disposant d'un bon plan d'affaires et d'une bonne gestion dans lesquelles investir leur argent.

I think that is where the help is needed — on management, on preparation of business plans, on developing business concepts, and so forth. We cannot, as securities regulators, go very far down that road, other than helping to educate businesses on how to deal with our regulatory standards and how to get into the capital markets. Things like management, preparation of business plans and so forth are probably something our educational institutions should be looking more at, or private educational businesses might want to focus on, because that seems to be where the big deficiency is in the small business area in Canada.

Senator Kelleher: Do you think you could successfully play a role as a catalyst in trying to get the so-called educational institutions to do something in this area by explaining to them that it is a problem and that there is a need for these kinds of programs? Is this something that the B.C. and Alberta regulatory authorities could look into?

Mr. Hyndman: I think I should defer to my colleague Mr. Hess, because he has done more in this area with the Alberta Capital Markets Foundation.

Mr. Hess: First, senator, I will agree with you that the evidence we have is that there is a fair bit of capital there for risky ventures. Perhaps there would be more capital there if the tax system did not penalize risk capital quite as much, but that is another issue.

Certainly, part of the problem is the fact that the entrepreneurs do not know how to access the capital; an equally important problem is that sometimes they go to the public markets too soon. If we have had a problem with some of these junior companies, it is just that: people did not have the proper business plan and they were going public and looking for that type of capital at the same time.

As I said earlier, we have started the Alberta Capital Markets Foundation with the mandate to help entrepreneurs in this area. It is not something necessarily that securities regulators should be doing, but we have been self-funded for a number of years through some very good markets, and it was decided that part of our reserve could be dedicated towards setting up this foundation together with the Alberta Stock Exchange. Now, they are just starting the process. They are just receiving their first submissions. They are supposed to work with the private sector and leverage private sector activities.

For example, if an educational institution wanted to set up a course for entrepreneurs, the foundation would fund the study. However, they would not pay for the entrepreneurs to take it, and it would be expected to sustain itself over time.

They are also doing research. They will hire someone from one of the business faculties to look at what sort of programs are currently available and to try to leverage on what is available. I think this is a very promising approach to dealing with the problem of small business formation without skewing investment decisions through incentives.

C'est sur ce plan qu'il faudrait apporter de l'aide. C'est pour la gestion, la préparation des plans d'affaires ou l'établissement d'un concept commercial. En tant qu'organisme de réglementation, nous ne pouvons pas aller très loin dans cette voie, à part informer les entreprises de la façon dont elles doivent se conformer à nos normes de réglementation et de se lancer sur le marché des capitaux. Pour ce qui est de la gestion, de la préparation d'un plan d'affaires, et les questions de ce genre, ce sont sans doute des choses sur lesquelles nos établissements d'enseignement publics ou privés devraient insister davantage, car c'est là que se situe la principale lacune dans le secteur de la petite entreprise au Canada.

Le sénateur Kelleher: Pensez-vous que vous pourriez jouer avec succès le rôle de catalyseur en essayant d'amener les établissements d'enseignement à faire quelque chose dans ce domaine, en leur expliquant que cela pose un problème et que ce genre de programme est nécessaire? Est-ce une question que les autorités de réglementation de la Colombie-Britannique et de l'Alberta pourraient examiner?

M. Hyndman: Je devrais laisser mon collègue, M. Hess, vous répondre, car il a fait plus dans ce domaine avec l'Alberta Capital Markets Foundation.

M. Hess: Premièrement, sénateur, je suis d'accord avec vous pour dire qu'il semble y avoir une bonne quantité de capitaux disponibles pour les entreprises risquées. Peut-être y en aurait-il plus si la fiscalité ne pénalisait pas autant le capital de risque, mais c'est une autre question.

Le problème est certainement dû en partie au fait que les chefs d'entreprise ne savent pas comment obtenir des capitaux et un problème tout aussi important est qu'ils se lancent parfois trop tôt sur le marché public. Les difficultés que nous avons eues avec certaines de ces nouvelles entreprises étaient dues au fait qu'elles n'avaient pas un bon plan d'affaires et qu'elles se sont lancées sur le marché public en même temps qu'elles recherchaient ce genre de capitaux.

Comme je l'ai déjà dit, l'Alberta Capital Markets Foundation a été créée dans le but d'aider les chefs d'entreprise dans ce domaine. Ce rôle n'incombe pas nécessairement aux commissions des valeurs mobilières, mais nous sommes autofinancés par l'entremise d'excellents marchés et nous avons décidé de consacrer une partie de nos réserves à mettre sur pied cette fondation, en collaboration avec la Bourse de l'Alberta. Le processus ne fait que commencer. La Fondation reçoit ses premières demandes. Elle est censée travailler avec le secteur privé et compléter ses activités.

Par exemple, si un établissement d'enseignement veut mettre sur pied un cours à la disposition des chefs d'entreprise, la Fondation financera la préparation du cours. Toutefois, elle ne paiera pas pour que les chefs d'entreprise puissent le suivre et le cours devra s'autofinancer avec le temps.

Elle effectue également de la recherche. Elle peut engager un membre de la faculté d'administration pour voir quels sont les programmes actuellement disponibles et comment s'en prévaloir. Je crois que c'est une façon très prometteuse de résoudre le problème de la formation de petites entreprises sans fausser les décisions des investisseurs en leur accordant des incitatifs.

Mr. Hyndman: One other initiative that we have had running in British Columbia for a number of years touches somewhat on the governance issue that was raised earlier. Simon Fraser University, through its downtown campus in Vancouver, operates a set of programs to educate directors and officers, usually of junior companies, in how to organize and manage a public company; they are taught about the obligations they take on in becoming a public company and so forth. I would think that by now several thousand people have gone through that program, and I am sure it has made a material difference in the level of understanding of the capital markets and regulatory system by people at the junior company level.

Senator Hervieux-Payette: You were talking about educating the entrepreneurs. What about educating investors? When telecommunications were deregulated in Canada, very few investors were willing to put money into companies that were going in that direction. I remember that some Internet companies had a very hard time finding money, but now people are throwing money at them. Other examples are computer science applications and biotechnology.

The investors are not doing their homework in order to be able to evaluate the technology, look at the marketplace and see where this technology fits in. You could have the most sophisticated business plan, and it would not make any difference. I can tell you that I have various examples where it does not work. The people are there, but they look dumb because they do not understand. They need to do some more homework.

In your area, do you have mechanisms through which you can educate these investors of capital?

Mr. Hyndman: That is really not something that we can do as securities regulators. You are talking about educating institutional investors on figuring out a good place to put their money. I am not sure we have the expertise to do that, or the mandate.

That does touch on the issue we talked about earlier of companies going down and listing on Nasdaq, partly because the institutional investors in the U.S. are more attuned to high technology businesses. There are more analysts in the securities industry in the U.S. who know how to analyze those companies and can produce research reports on them and so forth. I think it is just a matter of seeing that develop in the Canadian capital markets. It may be that that has not been a big enough sector for those companies to focus on. Over the years, we have focused primarily on the resource businesses in Canada, and there may be a shift we have to go through. I hope the creation of a national venture exchange will help that happen. It is really a maturing process that our capital markets need to go through. I do not think the securities commissions can help them through that.

Senator Hervieux-Payette: Maybe you will have to find yourself a new role, because in the future I envisage more and more huge funds with fewer and fewer private investors, meaning

M. Hyndman: Un autre programme qui existe en Colombie-Britannique depuis plusieurs années se rapporte à la question de la régie interne qui a été soulevée plus tôt. L'Université Simon Fraser offre, dans son campus du centre-ville de Vancouver, une série de programmes à l'intention des dirigeants et des administrateurs, surtout ceux des nouvelles entreprises. On leur enseigne à organiser et administrer une société publique et on les informe des obligations qu'ils assument en émettant des titres publics. Je suppose que plusieurs milliers de personnes ont déjà suivi ce programme et qu'il a permis aux dirigeants des jeunes entreprises de mieux comprendre le fonctionnement et la réglementation des marchés des capitaux.

Le sénateur Hervieux-Payette: Vous parlez d'éduquer les chefs d'entreprise. Qu'en est-il de la formation des investisseurs? Lorsque les télécommunications ont été déréglementées au Canada, très peu d'investisseurs étaient prêts à investir leur argent dans ce genre d'entreprises. Certaines entreprises Internet ont eu beaucoup de difficulté à trouver de l'argent, mais maintenant, elles en sont inondées. C'est la même chose pour les applications informatiques et la biotechnologie.

Les investisseurs ne font pas suffisamment de recherches pour être en mesure d'évaluer la technologie, d'examiner le marché et de voir où s'intègre cette technologie. Vous pouvez avoir le plan d'affaires le meilleur qui soit, cela n'y changera rien. Je peux vous signaler plusieurs exemples où cela ne donne pas de résultats. Les gens sont là, mais ils ont l'air stupide, parce qu'ils ne comprennent pas. Il faudrait qu'ils fassent davantage de travail préparatoire.

Dans votre domaine, avez-vous des mécanismes qui vous permettent d'éduquer ces investisseurs?

M. Hyndman: Ce n'est pas vraiment une chose que nous pouvons faire en tant qu'organisme de réglementation des valeurs mobilières. Vous parlez d'éduquer les investisseurs institutionnels pour qu'ils sachent trouver les bons endroits où investir leur argent. Je ne suis pas certain que nous possédions les compétences voulues ou que ce soit notre rôle.

Cela nous ramène à la question dont nous avons parlé tout à l'heure à propos des entreprises qui vont s'inscrire au Nasdaq, en partie parce que les investisseurs institutionnels des États-Unis sont davantage tournés vers les entreprises de haute technologie. Dans le secteur des valeurs mobilières des États-Unis, vous avez davantage de gens qui savent comment analyser ces entreprises et qui peuvent produire des rapports de recherche. Il s'agit seulement de veiller à ce que les marchés canadiens des capitaux puissent en faire autant. Ce secteur n'a peut-être pas été assez important pour que ces entreprises centrent leur attention sur lui. Au cours des années, nous avons surtout mis l'accent sur les industries extractives et peut-être faudrait-il que nous fassions la transition. J'espère que la création d'une bourse nationale de capital de risque y contribuera. En fait, nos marchés des capitaux doivent passer par un processus de maturation. Je ne pense pas que les commissions de valeurs mobilières puissent les aider sur ce plan.

Le sénateur Hervieux-Payette: Peut-être devrez-vous assumer un nouveau rôle, car je prévois pour l'avenir des fonds de plus en plus énormes et de moins en moins d'investisseurs privés,

the ordinary people, individuals, who need to be protected by regulations and by organizations like yours.

Perhaps you could give me the figures for your exchanges. How much comes from large funds compared to private investors? Is it approximately an 80-20 split?

Mr. Hyndman: On the junior markets, I think it is a much higher proportion of retail investors, individual investors, than on, say, the Toronto market. I do not know what the number is now, but I am sure over half of the trading would be by individual investors.

The Chairman: Mr. Hess, do you want to comment on that? Is part of the reason for that difference that many of the stocks traded in the Vancouver and Alberta exchanges are not investment grade? Is that the problem?

Mr. Hess: That is the reason that it is a lower percentage of institutional investor. Part of it is investment grade, but part of it is also just they are not on the radar screen of the institutions. To the extent that they get bigger, they are more likely to be on the radar screen.

As to the issue addressed in the question, there is no doubt that Canadian stocks generally have been resource-based and that that is what the analysts have followed. However, as we open up the markets and get more institutional interest, as we allow for competition by letting foreign funds and foreign dealers in, the foreign dealers will bring in their expertise in some of the emerging areas, and I expect that the competition will cause our local dealers to pay more attention to those areas. When you look around in Calgary, it is sort of natural that people invest in oil and gas stock, and the wider picture is just coming onto the radar screens.

The Chairman: In your opening comments, you both stressed the importance of what you called investor education. I found that kind of surprising. I would like to understand that. Is it because you think you have some moral obligation to help buyers beware, or do you think that investor education is a necessary prerequisite to attracting additional retail investors into your market? In other words, right now do people think your two exchanges are too risky, or do they not know enough about them?

What is the rationale for the high priority both of you place on educating investors?

Mr. Hyndman: I think it is both, but primarily the former. We come at it from the perspective that over the years securities commissions have had the responsibility of protecting investors from unfair treatment or fraudulent treatment by market participants. With development of the Internet and the opening up of markets internationally, and so on, it is difficult for us to do that by controlling the type of product that is made available to investors or the type of people with whom they can deal. It becomes much more important for the investor to be aware of the risks inherent in the market, the opportunities inherent in the

autrement dit de gens ordinaires qui ont besoin d'être protégés par une réglementation et des organismes comme le vôtre.

Peut-être pourriez-vous me donner des chiffres concernant vos bourses. Quelle est l'importance des grands fonds par rapport aux investisseurs privés? Le partage se fait-il dans une proportion d'environ 80-20?

M. Hyndman: En ce qui concerne le marché des capitaux pour les jeunes entreprises, je crois que la proportion d'investisseurs privés est beaucoup plus élevée que sur le marché de Toronto, par exemple. J'ignore quels sont les chiffres actuels, mais je suis certain que plus de la moitié des transactions sont faites par des investisseurs privés.

Le président: Monsieur Hess, avez-vous quelque chose à dire à ce sujet? Est-ce une des raisons pour lesquelles un grand nombre des actions transigées dans les bourses de Vancouver et de l'Alberta ne sont pas des actions de bonne qualité? Le problème se situe-t-il à ce niveau?

M. Hess: C'est la raison pour laquelle le pourcentage d'investisseurs institutionnels est moins élevé. Une partie de ces actions sont de bonne qualité, mais d'autres ne présentent pas d'intérêt pour les institutions. Dans la mesure où les entreprises prendront de l'importance, elles se feront davantage remarquer.

Quant à la question qui a été soulevée, il est certain que, jusqu'ici, les actions canadiennes en général se situaient dans le secteur des ressources et c'est le secteur auquel les analystes se sont intéressés. Toutefois, au fur et à mesure que nous ouvrons nos marchés et que nous suscitons davantage l'intérêt des institutions, en laissant entrer les fonds étrangers et les courtiers étrangers, ces derniers apporteront avec eux leurs connaissances dans certains des secteurs de pointe et je m'attends à ce que la concurrence incite nos courtiers locaux à s'y intéresser davantage. À Calgary, il est naturel que les gens investissent dans des actions pétrolières et gazières et on commence seulement à s'intéresser à l'ensemble de la situation.

Le président: Dans vos déclarations liminaires, vous avez tous les deux souligné l'importance de ce que vous avez appelé «l'éducation des investisseurs». Cela me paraît étonnant. Je voudrais comprendre. Est-ce parce que vous pensez avoir l'obligation morale d'informer les acheteurs ou pensez-vous que l'éducation des investisseurs soit nécessaire pour attirer davantage d'épargnants dans votre marché? Autrement dit, pour le moment, les gens pensent-ils que vos deux bourses sont trop risquées ou ne les connaissent-ils pas assez?

Pour quelle raison accordez-vous tous les deux une telle priorité à l'éducation des investisseurs?

M. Hyndman: C'est sans doute pour ces deux raisons, mais surtout la première. Au cours des années, les commissions des valeurs mobilières ont été chargées de protéger les investisseurs contre les pratiques déloyales ou frauduleuses des participants du marché. Avec le développement d'Internet et l'ouverture des marchés au niveau international, il nous est difficile de le faire en contrôlant le genre de produits offerts aux investisseurs ou le genre de personnes avec qui ils peuvent transiger. Il devient beaucoup plus important que l'investisseur soit au courant des risques du marché, des possibilités qu'il offre, des endroits où

market, where to look for information, whom to go to in order to get advice, and so on.

If we do our job well in educating investors, raising their consciousness about how the markets work, how the regulatory system works, where they should get advice and assistance, and so on, that will both help to protect investors from abusive activity and make our jobs easier in terms of enforcement, and so on, and will also help to raise the level of confidence in the market so that investors will feel more confident and able to get into equity investing. I think both aspects are relevant.

Mr. Hess: I agree with that. We have the obligation to protect investors, but that is what makes for a fair and efficient market. Knowledgeable investors are the best defence against fraud. If we cut down on the number of frauds in the market, more people will be willing to invest. They feed on each other.

The Chairman: Both of you have stressed the knowledge that your organizations and investors in your region have on natural resource industries — that is, oil and gas in one case, and broader natural resources in the other. What makes you think you will have the necessary expertise to run a national venture capital program for small businesses across the spectrum?

In other words, if we were dividing up the Canadian market, one could perceive a situation in which you would divide up the Canadian market with the other exchanges on the basis of the type of industry. For example, all natural resources would be traded in the west and all manufacturing in the east, or something like that.

First, will you have a problem getting the expertise required to run a SmallCap market across the full spectrum of industries? Second, how do you get your new exchange onto the radar screen of investors in the east, who are not used to looking to the western exchanges as a possible place in which to invest their money?

Mr. Hyndman: I think I should clarify that we will not be running the exchange. The exchange will be running itself under our supervision.

The Chairman: That is correct.

Mr. Hyndman: Although Alberta obviously deals heavily in oil and gas and Vancouver heavily in mining, both have a substantial component now of non-resource listings, particularly in the high-tech field, computer-related services, electronics, and so on.

The Chairman: Can you give me a percentage of that? My sense would be that it is probably 90-10 or 80-20. Am I far off?

Mr. Hyndman: I think it is more like 30 per cent non-resource in Vancouver. I do not know the number for Alberta.

The Chairman: Mr. Hess, what would the number be in Alberta?

Mr. Hess: I am looking at the breakdown with some statistics that the stock exchange provided me. In 1997, 145 listings were JCP, so they do not have a category. Industrial was 31; oil and gas 30; mining 13. Most of the JCPs would be oil and gas.

s'adresser pour obtenir des renseignements ou des conseils, et cetera.

Si nous éduquons les investisseurs, si nous leur faisons mieux comprendre comment fonctionnent les marchés et la réglementation, où ils doivent obtenir de l'aide et des conseils, nous les protégerons contre les activités frauduleuses et cela rendra notre surveillance plus facile en plus de relever le niveau de confiance du marché. Les investisseurs auront ainsi davantage confiance et pourront investir. Les deux aspects me paraissent importants.

M. Hess: Je suis d'accord. Nous avons l'obligation de protéger les investisseurs, mais c'est ce qui rend un marché équitable et efficace. Les investisseurs avertis sont la meilleure défense contre la fraude. Si nous réduisons l'incidence des fraudes, davantage de gens seront prêts à investir. Les deux vont de pair.

Le président: Vous avez tous les deux souligné le fait que les organismes et les investisseurs de votre région connaissent bien le secteur des ressources naturelles, c'est-à-dire le pétrole et le gaz dans un cas et les ressources naturelles en général, dans l'autre. Qu'est-ce qui vous permet de croire que vous possédez les compétences requises pour gérer un programme national de capitaux de risque pour l'ensemble des petites entreprises?

Autrement dit, si nous décidions de diviser le marché canadien, cela pourrait se faire en fonction du secteur. Par exemple, toutes les transactions du secteur des ressources naturelles se feraient dans l'Ouest et toutes celles du secteur de la fabrication, dans l'Est.

Premièrement, pensez-vous avoir des difficultés à obtenir les compétences requises pour gérer un marché de petites entreprises de tous les secteurs? Deuxièmement, comment allez-vous faire connaître votre nouvelle bourse aux investisseurs de l'Est qui n'ont pas l'habitude de considérer les bourses de l'Ouest comme un endroit où investir leur argent?

M. Hyndman: Je dois préciser que nous n'allons pas administrer la bourse. La bourse va s'administrer elle-même sous notre supervision.

Le président: C'est exact.

M. Hyndman: Même si l'Alberta s'intéresse surtout au pétrole et au gaz et Vancouver au secteur minier, il y a un bon nombre d'actions d'autres secteurs qui sont cotées, surtout dans le secteur de la technologie de pointe, des services informatiques, électroniques, et cetera.

Le président: Pourriez-vous me donner un pourcentage? J'ai l'impression que c'est sans doute 90-10 ou 80-20. Suis-je loin du compte?

M. Hyndman: Je dirais qu'à Vancouver, les secteurs autres que les ressources naturelles représentent plutôt 30 p. 100. Je ne connais pas le chiffre pour l'Alberta.

Le président: Monsieur Hess, quel serait le chiffre pour l'Alberta?

M. Hess: J'examine les statistiques que la Bourse m'a fournies. En 1997, 145 inscriptions étaient des fonds communs de capitaux pour jeunes entreprises et n'entraient donc pas dans une catégorie particulière. Pour l'industrie il y avait 31 inscriptions; pour le

As to the types of major transactions these JCPs have been doing, in 1998 4 per cent of them were in Quebec. I do not think they were all oil and gas.

The Chairman: Frankly, I am very surprised, and judging from the looks on the faces of my colleagues around the table that is a surprise to them. We would never have guessed that oil and gas was not the overwhelming dominant piece of the Alberta Stock Exchange.

Mr. Hess: It is by far the largest.

If I could address the first part of your question, I wish to remind you how the responsibilities break out for regulations. For regulating the trading activities of the junior exchange, Mr. Hyndman and I, and our organizations, would be regulating the trading activity just like Ontario would regulate the trading activity of the TSE and the CVMQ would regulate the trading activities of derivatives exchange.

The regulation of the companies is quite a bit different. Under the mutual reliance system that we have told you about, the home jurisdiction regulator regulates the company. As far as trading activity of members goes, the exchange will regulate that with the supervision of Mr. Hyndman and me, but that company in Montreal will be regulated by the commission in Quebec, just as it is regulated now.

The Chairman: Given the relative lack of knowledge, or top-of-the-mind awareness, of western exchanges on the part of central Canadian investors, how do you begin to change that, or do you think simply changing the structure will change that?

Mr. Hyndman: I think the exchanges are hoping that the dealers, their larger member firms based in the east, will become more interested in dealing in the junior markets.

All of the big firms are members of all the stock exchanges now, but they do not participate much in the junior markets — for example, bank-owned national dealers, and so on. Assuming it goes ahead, the junior exchange will be pushing to get them to participate more in that junior market and, presumably, bring more of their clients based in Eastern Canada into it.

The Chairman: Mr. Hess, do you want to add anything to that?

Mr. Hess: The phrase that comes to mind is, "size matters." If you are a broker in Toronto or Montreal and your clients are in the appropriate asset mix, they will have a small amount of their money in the junior markets. That is appropriate, depending on their risk profile. However, in order for people to deal with that, they must look at a number of different screens, because there is a fragmented market; whereas, here, you will have it all together. It

pétrole et le gaz, 30 et pour le secteur minier, 13. La plupart des fonds communs de capitaux pour jeunes entreprises se situent dans le secteur pétrolier et gazier.

Quant aux principales transactions faites par ces fonds communs, en 1998, 4 p. 100 d'entre elles se situaient au Québec. Je ne pense pas que c'était entièrement dans le secteur pétrolier et gazier.

Le président: Cela m'étonne beaucoup, et à en juger par la tête que font mes collègues autour de la table, cela les étonne également. Nous n'aurions jamais pensé que le pétrole et le gaz ne dominaient pas la Bourse de l'Alberta.

M. Hess: Cela représente la plus forte proportion.

Pour répondre à la première partie de votre question, je tiens à vous rappeler comment se répartissent les responsabilités en ce qui concerne la réglementation. Pour ce qui est de la réglementation des transactions à la bourse junior, M. Hyndman et moi-même ainsi que nos organismes les régleront tout comme l'Ontario réglera les transactions à la Bourse de Toronto et la CVMQ réglera les transactions à la bourse des produits dérivés.

La réglementation des entreprises est quelque peu différente. Selon le système réciproque dont nous vous avons parlé, c'est l'organisme de réglementation du lieu d'origine qui réglemente l'entreprise. Quant aux transactions des membres, la bourse les réglemente sous la supervision de M. Hyndman et moi-même, mais une entreprise de Montréal sera réglementée par la commission du Québec, comme c'est le cas actuellement.

Le président: Étant donné que les investisseurs du centre du pays connaissent relativement mal les bourses de l'Ouest ou n'y pensent pas beaucoup, comment allez-vous changer cela ou pensez-vous que le simple fait de modifier les structures y remédiera?

M. Hyndman: Les bourses espèrent sans doute que les courtiers, le grand nombre de maisons de courage établies dans l'Est, s'intéresseront davantage au marché junior.

Toutes les grandes maisons de courtage sont actuellement membres de toutes les bourses, mais elles sont peu actives sur le marché junior. C'est le cas par exemple des maisons de courtage nationales qui appartiennent à des banques. Si le projet va de l'avant, la bourse junior les incitera à participer davantage à ce marché et à y diriger un plus grand nombre de leurs clients de l'Est du pays.

Le président: Monsieur Hess, avez-vous quelque chose à ajouter?

M. Hess: Ce qui me vient à l'esprit c'est que c'est une question de taille. Si vous êtes un courtier de Toronto ou de Montréal et que vos clients ont un portefeuille diversifié, ils détiendront quelques titres dans le marché junior. Cela dépend de leur profil de risque. Il est toutefois nécessaire d'examiner plusieurs écrans différents étant donné que c'est un marché fragmenté alors qu'ici tout est regroupé. Ce sera plus facile et comme le marché sera

will be easier and it will be a bigger market so that there will be a higher percentage of their clients' assets in it. Also, I think the industry will encourage it.

The Chairman: Gentlemen, thank you very much for taking the time to be with us. It was good of you to do so. This is the second or third time we have called on you in the past year, and I am sure we will have other issues to discuss with you as the year goes on.

The committee adjourned.

OTTAWA, Thursday, March 25, 1999

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 9:00 a.m. to examine the present state of the financial system in Canada (Common Currency).

Senator Michael Kirby (*Chairman*) in the Chair.

[*English*]

The Chairman: Honourable senators, first let me welcome all our witnesses, and, if I may, I will just take a minute to set today's discussion in context.

On January 4, the currencies of the 11 participating members of Europe's economic and monetary union were fused. To have reached that stage was, in itself, an amazing political feat. The participating countries have clearly given us some degree of sovereignty and overcome barriers of culture in order to achieve closer economic integration, with economic growth, declining unemployment and declining inflation being the desired result. However, there are those who clearly argue that signing up for the EMU means political integration ultimately.

Of course, there are other models of currency integration besides a negotiated common currency. The official currency of Panama, for example, is the U.S. dollar. Panama has simply adopted the dollar, and the U.S. plays no role in that arrangement. There is also the Hong Kong model. As all of you will recall, Hong Kong set up a currency board in October 1983 as a rescue measure to stop the Hong Kong dollar from collapsing in the midst of the political row between China and Britain on the future of the territory. The Hong Kong dollar was fixed at a rate of 7.8 Hong Kong dollars for every U.S. dollar.

Indeed, through the long history of this country, Canada has had a variety of currency arrangements. The dollar was first adopted at the monetary union of the Province of Canada in 1858, and then of the entire dominion in 1870. The Canadian dollar, which was backed by the gold reserves of the government, was pegged in 1858 at par with the U.S. dollar and at \$4.87 to the British pound. With the exception of the short-term drop in the U.S. dollar during the American civil war, this fixed exchange rate continued until 1914. With the onset of World War I, Canada

plus grand, un plus grand pourcentage de l'actif de leurs clients y sera investi. Et je crois que l'industrie va favoriser cela.

Le président: Messieurs, je vous remercie beaucoup d'avoir pris le temps de venir. C'était aimable de votre part. C'est la deuxième ou la troisième fois que nous faisons appel à vous depuis un an et je suis certain que nous aurons d'autres questions dont nous voudrions discuter avec vous au cours de l'année.

La séance est levée.

OTTAWA, le jeudi 25 mars 1999

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 9 heures pour examiner l'état actuel du système financier du Canada (monnaie commune).

Le sénateur Michael Kirby (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

Le président: Honorables sénateurs, je souhaite tout d'abord la bienvenue à l'ensemble de nos témoins et, si vous me le permettez, je vais prendre une minute pour replacer notre débat d'aujourd'hui dans son contexte.

Le 4 janvier, les monnaies des 11 membres participant à l'union économique et monétaire européenne ont fusionné. C'est déjà en soi un véritable exploit politique que d'être parvenu à cette étape. Les pays participants ont de toute évidence abandonné une certaine partie de leur souveraineté et dépassé les barrières de la culture pour parvenir à une plus grande intégration économique, les bénéfices attendus étant la croissance économique, une baisse du chômage et une diminution de l'inflation. D'aucuns sont toutefois convaincus qu'à terme la signature de l'UEM va entraîner une intégration politique.

Bien entendu, il existe d'autres modèles d'intégration des monnaies en dehors de la négociation d'une monnaie commune. La monnaie officielle du Panama, par exemple, est le dollar des États-Unis. Le Panama a tout simplement adopté le dollar, et les États-Unis ne jouent aucun rôle dans cette décision. C'est aussi le modèle de Hong Kong. Vous vous souviendrez que Hong Kong a mis sur pied en octobre 1983 une commission monétaire pour enrayer la chute du dollar de Hong Kong en pleine crise politique causée par les discussions entre la Chine et la Grande-Bretagne au sujet de l'avenir du territoire. La valeur du dollar de Hong Kong a été fixée à 7,8 \$ dollars de Hong Kong pour un dollar américain.

En fait, au cours de sa longue histoire, le Canada a appliqué différents systèmes concernant sa monnaie. Le dollar a pour la première fois été adopté dans le cadre de l'union monétaire de la province du Canada en 1858, puis par l'ensemble du Dominion en 1870. Le dollar canadien, garanti par les réserves en or du gouvernement, a été fixé en 1858 à parité avec le dollar des États-Unis et à un taux de 4,87 \$ pour une livre britannique. Si l'on excepte une chute très temporaire du dollar des États-Unis pendant la guerre civile américaine, ce taux de change fixe a été

abandoned the fixed relationship with the U.S. dollar until 1926, when the Canadian dollar was again pegged, this time at 82 cents to the U.S. dollar. The fixed exchange rate was abandoned again in 1931, and the dollar was allowed to float until the beginning of World War II, when the Canadian dollar was once again pegged, this time at 91 cents to the U.S. dollar.

Canada has had trouble holding on to an exchange rate in the post-World War II era, and from 1950 to 1962 and again in 1970 Canada dropped out of the pegged exchange rate even though the commitment to peg the currency was mandated by international treaty. Since regaining its floating status again in mid-1970, the Canadian dollar, measured directly against the U.S. dollar, has experienced two types of instability: broad swings or trend swings in the exchange rate, which generally appreciated from 1987 through late 1991 and subsequently declined, and then significant short-term fluctuations around the trend rate.

Possible new currency arrangements for Canada have been the subject of ongoing debate in the press and in academia recently, spurred in part by the launch of the euro at the beginning of January of this year, but also as an ongoing subject of interest to both the business community and the economic community as a result of NAFTA.

The Senate Banking Committee views this issue as one of real significance to Canada. We hope to contribute to the debate by exploring the advantages and disadvantages of a common currency arrangement with the United States. We do so on the understanding that informed public debate must precede any decision by government on a policy issue as significant as this.

Therefore, we have today a very distinguished panel of experts who will debate and discuss with us optimal currency arrangements for Canada. I will list the witnesses in alphabetical order so as not to show any bias on the part of the committee with respect to what the outcome of the debate should be. We have Professor Jack Carr of the University of Toronto; Professor Tom Courchene of Queen's University; Mr. John Crow, economic consultant and former Governor of the Bank of Canada; Professor Herb Grubel of Simon Fraser University, and a former Member of Parliament; and Professor Bernie Wolf of York University.

Gentlemen, thank you very much for coming. I would ask each of you to open with a 10-minute statement in order to get all the views on the table; we will then proceed to ask you questions, and indeed to allow you to comment on each other's statements, and by following that process we should have very much a round-table discussion.

My suggestion is that we begin with the two witnesses who in fact are in favour of a common currency with the United States, Professors Grubel and Courchene; and we will then move on to

conservé jusqu'en 1914. À partir du début de la Première Guerre mondiale, le Canada a abandonné le taux de change fixe avec le dollar américain jusqu'en 1926, date à laquelle le dollar canadien a été échangé à un taux fixe, cette fois à concurrence de 82 sous pour chaque dollar américain. Ce taux de change fixe a été à nouveau abandonné en 1931, et l'on a de nouveau laissé fluctuer le dollar jusqu'au début de la Deuxième Guerre mondiale, le dollar canadien étant à nouveau échangé à taux fixe, cette fois à concurrence de 91 cents pour chaque dollar américain.

Le Canada a eu des difficultés à s'en tenir à un taux de change fixe après la Deuxième Guerre mondiale et, de 1950 à 1962, puis à nouveau en 1970, il a abandonné ce taux fixe même s'il était tenu de le conserver en vertu d'un traité international. Depuis qu'il s'est remis à fluctuer vers le milieu des années 70, le dollar canadien, lorsqu'on le compare directement au dollar des États-Unis, a fait preuve de deux types d'instabilité: une forte évolution à terme du taux de change, qui s'est de manière générale apprécié de 1987 jusqu'à la fin 1991 pour baisser par la suite, et en second lieu d'importantes fluctuations à court terme autour du taux fixé par la tendance générale.

Les nouveaux mécanismes monétaires que le Canada est susceptible d'adopter ont fait l'objet récemment d'un débat constant dans la presse et dans les milieux universitaires, débat alimenté en partie par le lancement de l'euro au début du mois de janvier dernier, mais c'est aussi un sujet qui intéresse de près le monde des entreprises et les milieux économiques à la suite de l'adoption de l'ALENA.

Le comité sénatorial des banques considère que cette question revêt une très grande importance pour le Canada. Nous espérons alimenter le débat en étudiant les avantages et les inconvénients d'une monnaie commune avec les États-Unis. Nous le faisons en estimant que toute décision prise éventuellement par le gouvernement sur une question de politique aussi importante que celle-là doit être précédée d'un débat propre à informer le public.

C'est pourquoi nous avons réuni aujourd'hui un groupe d'éminents experts qui vont débattre de la question et nous présenter les meilleures solutions qui s'offrent au Canada en matière monétaire. Je vais les citer dans l'ordre alphabétique pour ne pas que l'on puisse croire que le comité préjuge des conclusions qu'il convient d'apporter dans le cadre de ce débat. Nous accueillons aujourd'hui le professeur Jack Carr, de l'Université de Toronto, le professeur Tom Courchene, de l'Université Queen's, M. John Crow, consultant en économie et ancien gouverneur de la Banque du Canada, le professeur Herb Grubel, de l'Université Simon Fraser et ancien député, et le professeur Bernie Wolf, de l'Université York.

Messieurs, je vous remercie d'être venus. Je vais demander à chacun d'entre vous de commencer par faire un exposé de 10 minutes pour que les différents points de vue nous soient présentés, nous passerons ensuite aux questions et nous vous donnerons la possibilité de commenter les déclarations de vos collègues, ce qui nous permettra ainsi d'organiser en quelque sorte une table ronde.

Je propose que nous commençons par les deux témoins qui sont effectivement en faveur d'une monnaie commune avec les États-Unis, les professeurs Grubel et Courchene, et nous passerons

the three witnesses who are opposed to such an arrangement, Mr. Crow, Professor Wolf and Professor Carr.

I would therefore ask Professor Grubel to begin with his opening comments. Please proceed.

Mr. Herb Grubel, Professor, Department of Economics, Simon Fraser University: Thank you, senators. Thank you, former colleagues. It is nice to be back.

I should like to start at a very simple level by asking you to consider that on January 1, in the year 2000, all Canadian, U.S. and Mexican prices, wages, assets and liabilities are to be converted into a new currency, which might be called the "Amero." With the U.S. dollar set equal to one amero, the Canadian conversion might be .5 amero for every Canadian dollar. The precise conversion rate would be chosen so that Canada's international competitiveness remains unchanged. At the end of such a conversion, Canadian living standards and wealth would be totally unchanged. Your income, in nominal terms, instead of being \$100,000 a year, will be 50,000 ameros. However, the car that you buy, which used to be a very nice BMW at \$100,000, will now be costing you only 50,000 ameros. Therefore, you will find that your real living standard has not changed. However, there would be a number of economic benefits sure to accrue in the longer run.

First, there would be reduced costs of foreign exchange dealings. It has been estimated by the Delors commission that this might be as much in some European countries as .5 per cent of national income, all of which would accrue in perpetuity. It has been estimated that about 85 per cent of the foreign exchange business of banks in Europe will disappear.

Second, interest rates in Canada will fall by perhaps as much as 1 percentage point as the currency risk for investors is eliminated. These lower interest rates would reduce debt service costs for all governments and private borrowers. The federal government savings alone would be about \$6 billion annually at the current level of the debt.

Third, elimination of the exchange risk is equivalent to the lowering of the cost of international trade and capital flow. It is like elimination of a tariff. This effect has been estimated, in the case of the free trade agreement, to come to several percentage points of national income. Hence, we could expect a similar figure in a dynamic sense here with respect to the elimination of the currency risk.

Fourth, labour market discipline would be increased as union leaders and managers face the fact that currency devaluation can no longer be counted on to maintain the competitiveness of firms that have allowed real labour costs to increase. The Delors commission refers to this fact. I consider it to be a very important consequence. For example, in Italy and other countries, when labour unions together with management face pressure to raise wages, and they become uncompetitive, typically they run to the central banks, because there is now a depression and they cannot sell their products abroad, and they say, "Why don't you bail us

ensuite aux trois témoins qui s'opposent à un tel mécanisme, M. Crow, le professeur Wolf et le professeur Carr.

Je vais donc demander au professeur Grubel de nous présenter son exposé. Vous avez la parole.

M. Herb Grubel, professeur, Département d'économie, Université Simon Fraser: Merci, sénateurs. Je remercie mes anciens collègues. Je suis heureux d'être de retour ici.

Dans un premier temps, j'aimerais vous demander tout simplement d'imaginer que le 1er janvier 2000, l'ensemble des prix, des salaires et des bilans du Canada, des États-Unis et du Mexique soient libellés dans une nouvelle monnaie, que l'on pourrait appeler l'«Améro». Le dollar des États-Unis étant l'équivalent de l'amero, le dollar canadien vaudrait 0,5 amero. Le taux de conversion effectif serait choisi de manière à ce que la compétitivité du Canada au plan international reste la même. Après cette conversion, le niveau de vie et la richesse du Canada resteraient absolument les mêmes. Votre revenu, en chiffres absolus, au lieu d'être de 100 000 \$ par an, serait de 50 000 ameros. Cependant, l'automobile que vous allez acheter, une BMW flambant neuve qui coûtait jusqu'alors 100 000 \$, ne vous coûtera plus que 50 000 ameros. Par conséquent, vous allez vous apercevoir que votre niveau de vie n'a pas changé. Par contre, il est indéniable qu'il en résultera un certain nombre d'avantages économiques à long terme.

Tout d'abord, les coûts des transactions de change avec les devises étrangères diminueront. La commission Delors a estimé que cela pouvait s'élever à 0,5 p. 100 du revenu national dans certains pays européens, toutes ces économies étant acquises à perpétuité. On a estimé qu'environ 85 p. 100 des opérations faites en Europe par les banques sur les devises disparaîtront.

En second lieu, les taux d'intérêt canadiens pourraient alors jusqu'à baisser d'un point du fait de la suppression des risques sur devise pour les investisseurs. Cette baisse des taux d'intérêt va entraîner une diminution du service de la dette pour l'ensemble des gouvernements et des emprunteurs privés. Pour le seul gouvernement fédéral, les économies se monteraient à 6 milliards de dollars par an compte tenu du montant actuel de sa dette.

Troisièmement, la suppression du risque de change est l'équivalent d'un abaissement du coût des flux internationaux de capitaux et d'échanges. Cela revient à supprimer un droit de douane. Dans le cadre de l'accord de libre-échange, cet effet a été évalué à quelques pour cent du revenu national. Nous pouvons donc nous attendre à un effet similaire ici d'un point de vue dynamique du fait de la suppression du risque lié aux devises.

Quatrièmement, la discipline du marché de la main-d'œuvre sera renforcée, les responsables syndicaux et les dirigeants d'entreprise ne pouvant plus compter sur une dévaluation de la monnaie pour maintenir la compétitivité des entreprises qui ont laissé dériver les coûts réels de la main-d'œuvre. C'est un fait que relève la commission Delors. Je considère que c'est une conséquence très importante. Ainsi, en Italie et dans d'autres pays, lorsque les syndicats et les directions cèdent aux pressions pour relever les salaires et lorsque les entreprises deviennent non concurrentielles, ils se retournent d'habitude vers les banques

out by spending a little more money, or letting the exchange rate go? I think we have something like that going on in Canada.

The fifth benefit would be that economic adjustment to the secular decline in world commodity prices would take place at a more appropriate pace, as the depreciation of the exchange rate no longer protects domestic producers from the reality of falling world prices. This is like having a protection erected every time that there is depreciation or fall in world prices. Our producers are protected. Like all temporary tariff protection, this is not good for getting the adjustment that is needed in these industries.

The sixth benefit is that price stability around any existing inflationary trend would be greater, since in the larger currency area positive and negative price shocks are more likely to be offsetting than they are in Canada alone. When we have a bad wheat harvest, there might be a good harvest of oranges, and vice versa. As a result of this, when prices are down in Florida and they are up in Canadian regions that grow wheat, we will find that the two prices are offsetting each other, and the overall level of prices measured in the Consumer Price Index will be more stable. The more stable prices are, the greater is economic efficiency. I am not talking about inflation; I am talking about the stability either around what we have now, virtually zero inflation, or even an upward trend.

The seventh advantage is that monetary policy adventures driven by ideology or politicians would no longer be possible in Canada. The 1970s, from the perspective of a conservative economist like me, were caused by excessive monetary expansion in all of the industrial and developing countries; finally freed from the restraint of fixed exchange rates, they said, "Now we can print as much money as we want to in order to trade up on the Phillip's curve and get lower unemployment rates." When that happened, we got ourselves into the trouble that reserves of natural resources, which historically had always been in abundance, for the next 15 years suddenly began to shrink. We heard all the intellectuals bemoaning that we were in a new world, and that we were running out of natural resources. That monetary adventure of the 1970s was in fact precipitated by the breakdown of the system and the anger that the fixed exchange rate used to provide.

The episode that my colleague, John Crow, was associated with, and which has made him many enemies, was necessitated because of the errors made in the 1970s. Those were wrenching experiences for all of the economies of the western world. Those kinds of experiments will no longer be possible if we have a central bank — and that is a big "if" — because it has a constitution that requires it only to provide stability, and they do

centrales, étant donné qu'il y a alors une crise et qu'ils ne peuvent plus vendre leurs produits à l'étranger, pour leur dire: «Pourquoi ne pas nous sauver la mise en dépensant davantage d'argent ou en laissant filer le taux de change?» Je pense que c'est un peu ce que nous faisons au Canada.

Le cinquième avantage vient du fait que les ajustements économiques devant résulter de la baisse séculaire du prix des matières premières sur les marchés mondiaux interviendraient à un rythme plus normal, la dépréciation de notre monnaie ne protégeant plus les producteurs nationaux contre la réalité d'une baisse des prix mondiaux. Cela revient à ériger une protection chaque fois qu'il y a une dépréciation ou une chute des prix mondiaux. Nos producteurs sont protégés. Comme toute protection temporaire qu'offrent les droits de douane, voilà qui s'oppose à l'adoption des ajustements rendus nécessaires dans ces secteurs.

Le sixième avantage porte sur le fait que la stabilité des prix lors d'une période caractérisée par une tendance inflationniste sera plus grande étant donné que les chocs positifs et négatifs sur les prix à l'intérieur d'une zone monétaire plus vaste auront plus de chances de se compenser qu'à l'échelle du Canada. Si la moisson est mauvaise, il se peut que la récolte d'oranges soit bonne, et vice versa. Par conséquent, si les prix sont bas en Floride et s'ils sont élevés dans les régions canadiennes qui cultivent le blé, les deux choses finiront par se compenser et le niveau global des prix, mesuré par l'Indice des prix à la consommation, sera plus stable. Plus les prix sont stables, plus l'efficacité économique est grande. Je ne parle pas d'inflation; je parle d'une stabilité proche de celle que nous avons à l'heure actuelle, une inflation proche de zéro ou même une légère tendance à la hausse.

Le septième avantage résulte du fait que les aventures monétaires inspirées par les idéologies ou les politiciens ne seront plus possibles au Canada. La situation des années 70, pour un économiste conservateur comme moi, a été causée par une expansion monétaire excessive dans tous les pays industriels et en développement qui se sont sentis finalement libérés du carcan des taux de change fixes et qui se sont dits: «Nous allons pouvoir maintenant faire marcher la planche à billets et profiter des avantages de la courbe de Phillip en faisant baisser le chômage.» Lorsque cela s'est produit, nous avons constaté à nos dépens que nos réserves de ressources naturelles, qui historiquement avaient toujours été abondantes, se sont mises à fondre pendant les 15 années qui ont suivi. Nous avons entendu tous les intellectuels se plaindre du fait que nous entrions dans un monde nouveau et que les ressources naturelles venaient à manquer. Cette aventure monétaire des années 70 a été en fait précipitée par la rupture du système et de l'ancrage que procuraient jusqu'alors les taux de change fixes.

Le redressement auquel a participé mon collègue, John Crow, et qui lui a valu de nombreux ennemis, était nécessaire en raison des erreurs commises au cours des années 70. Ce fut une expérience terrible pour toutes les économies occidentales. Ce genre d'expérience ne sera plus possible si nous avons une banque centrale — et il faut bien dire «si» parce qu'en vertu de ses statuts elle est tenue de veiller uniquement à la stabilité des prix, à

not, somehow, get around that constitution. That is one of the most difficult issues, and I am sure we will get to it later on.

The eighth advantage is that Canada would gain more influence on monetary policy in Amero-land, because it would have representatives on the monetary policy-making committee of the North American Central Bank, and could form alliances with other districts with similar economic characteristics. People may say, "With just the 12 districts of the United States federal reserve, what kind of influence can you have?" Well, I believe there is a district around Minneapolis where the economy is very much like a large part of our agricultural area in Canada. If there are troubles that affect the midwest in Canada, necessitating certain monetary influence and monetary policy changes, we can form alliances with districts in the United States or in Mexico that have very similar interests.

The ninth benefit is that the seigniorage from the issuance of currency would remain in Canada. As a Bank of Canada, an existing mint would produce the notes and coins used in Canada and the profits would accrue to the Receiver General of Canada. This is one of the big disadvantages of the Panama solution of just using U.S. dollars; and, to some extent, it is also a disadvantage associated with currency boards.

The tenth and final advantage that I like to identify is that the creation of the amero is likely to require that governments limit their deficits, much as happened in the European Monetary Union. This requirement would benefit the Canadian economy and future generations.

The costs at which these benefits are acquired are as follows: First, economic sovereignty would be reduced because of the inability to adopt monetary, fiscal and exchange rate policies to the specific needs of Canada. I do not wish to belittle those who consider this cost to be high. The issues are complex, and I dealt with them at length in a paper I sent to the honourable senators. However, let me summarize my view briefly as follows: Concern over economic sovereignty grew out of Keynesian economic theory. It led to the adoption of the flexible exchange rate system of the 1970s. The economic sovereignty attained did not lead to lower unemployment rates and higher economic growth as had been expected. To the contrary, it worsened these indicators of economic performance in Canada and elsewhere. Keynesian theory, in this respect, is in disrepute. Economic fine tuning is out. For these reasons, I believe, European governments agreed to form their monetary union. I share the judgment of these governments and that of many distinguished economists, like Robert Mundell, that the loss of national economic sovereignty should not so much be bemoaned as welcomed.

condition qu'elle ne déroge pas d'une manière ou d'une autre à ses statuts. C'est l'un des enjeux les plus délicats, et je suis sûr que nous y reviendrons.

Le huitième avantage pour le Canada, ce sera de pouvoir exercer une plus grande influence sur la politique monétaire dans la zone de l'amero, parce qu'il aura des représentants au sein du comité établissant les politiques monétaires à la Banque centrale nord-américaine et qu'il pourra constituer des alliances avec d'autres districts ayant les mêmes caractéristiques économiques. D'aucuns vont vous dire «Face aux 12 districts de la réserve fédérale des États-Unis, quel type d'influence pouvez-vous avoir?» Eh bien, je considère qu'il y a un district autour de Minneapolis dont l'économie est très semblable à celle d'une grande partie de nos régions agricoles au Canada. Si des difficultés se présentent dans la région du midwest du Canada et s'il faut pour cela exercer une certaine influence monétaire ou modifier les politiques monétaires, nous pourrions constituer des alliances avec les districts des États-Unis ou du Mexique dont les intérêts sont très similaires.

Le neuvième avantage provient du fait que le seignuriage tiré du droit de frappe de la monnaie restera au Canada. La Banque du Canada pourra continuer à imprimer les billets et à frapper les pièces dont on se sert au Canada et le receveur général du Canada en retirera les bénéfices. C'est l'un des gros inconvénients de la solution panaméenne qui consiste à employer purement et simplement les dollars des États-Unis et, dans une certaine mesure, c'est aussi un inconvénient des commissions monétaires.

Le dixième et dernier avantage que je tiens à souligner est le fait que la création de l'amero va vraisemblablement obliger les gouvernements à restreindre leurs déficits, ce qui a été largement le cas au sein de l'Union monétaire européenne. Cette obligation rendra service à l'économie canadienne et aux générations futures.

Les coûts correspondant à ces avantages sont les suivants: tout d'abord, notre souveraineté économique serait réduite parce que nous ne serons plus en mesure d'adapter nos politiques monétaires et financières ainsi que nos taux de change aux besoins propres du Canada. Je ne veux pas mésestimer la force des arguments de ceux qui disent que ce coût sera élevé. Les enjeux sont complexes et j'en traite longuement dans une étude que j'ai fait parvenir aux honorables sénateurs. Laissez-moi cependant résumer brièvement ma position en ces termes: les préoccupations liées à la souveraineté économique sont apparues à la suite de la théorie économique keynésienne. Elles ont mené à l'adoption du régime des taux de change flexibles au cours des années 70. La souveraineté économique ainsi obtenue, contrairement à ce qu'on attendait, n'a pas mené à une baisse du chômage et à meilleure croissance économique. Au contraire, elle a entraîné une dégradation de ces indicateurs de rendement économiques au Canada et ailleurs. La théorie keynésienne, de ce point de vue, est déconsidérée. Il n'est plus question de réajuster les paramètres économiques dans leurs moindres détails. Je pense que c'est pour ces raisons que les gouvernements européens ont convenu de former une union monétaire. Je partage l'avis de ces gouvernements et celui de nombre d'éminents économistes, à l'image de Robert Mundell, qui déclarent qu'il ne faut pas

The second disadvantage is that the loss of cultural and political sovereignty is seen by many nationalists as a serious problem accompanying a North American monetary union. Again, I do not wish to belittle those who hold such concerns. However, the fact is that Canada's sovereignty in these areas would remain unchanged, just like it has as a result of all of the free trade agreements signed since the end of the Second World War.

Under the amero regime, Lloyd Axworthy could continue to be friends with Fidel Castro, smoke Cuban cigars and drink Moosehead beer with him; and Sheila Copps could continue her brinkmanship of protecting cultural interests in defiance of international agreements. Canada's public health system would remain as deficient as it is now.

Now I would like to come to the broad historical context of why I am in favour of this, and just as I end it here, one might say, "How can a conservative like you, who believes in individual initiative and decentralization recommend such an institution?" Well, the creation of a currency union is an important and needed restraint on the sovereignties of legislators.

Many people came to me as I gave a speech in the House of Commons, arguing in favour of debt limits, saying that, yes, for the first time they had seen the role that such constitutional restraints play in the operation of a democracy. I think almost everybody around this table believes that the introduction of the Charter of Rights and Freedoms in Canada was a desirable explicit restraint on the freedom of legislatures to use their majority, their power, to harm the interests of individuals of minorities. However, it has not quite turned out that way. Many people are now unhappy at the way in which the Supreme Court of Canada interprets this charter. Basically, all democracies have some protection — the United States has in its constitution the right to free speech, and that has played a very important role in preventing Congress from passing legislation that would in fact have limited the freedom of the press. We have now a similar thing with respect to human rights. I believe that we should have a constitutional clause in Canada that says that governments cannot run deficits, period. The details can be worked out; I have worked them out, and they can be made operational. In the same way, I believe that a common currency would in fact represent an institutional restraint on the ability of politicians to exploit the monetary policy and fiscal policy for their short-run gains and for the gain of their re-election at the expense of future generations in society as a whole.

Another broader perspective is this: The world economy prospered, and there were very few exchange rate upheavals during the gold standard in the 19th century and the parity exchange rate system in the post-war years until the late 1960s.

regretter cette perte de souveraineté économique nationale mais plutôt s'en féliciter.

Le deuxième inconvénient est celui de la perte de souveraineté culturelle et politique, que nombre de nationalistes considèrent comme un grave problème lié à une union monétaire nord-américaine. Là encore, je ne veux pas sous-estimer les arguments de ceux qui se préoccupent à ce sujet. Il n'en est pas moins vrai que la souveraineté canadienne dans ces domaines restera la même, comme ce fut le cas à la suite de tous les accords de libre-échange signés depuis la fin de la Deuxième Guerre mondiale.

Avec le régime de l'amero, Lloyd Axworthy pourra continuer à être l'ami de Fidel Castro, à fumer des cigares cubains et à boire de la bière Moosehead en sa compagnie et Sheila Copps pourra continuer sa croisade afin de protéger nos intérêts culturels en violation des accords internationaux. Le réseau de santé publique du Canada pourra rester aussi insuffisant qu'à l'heure actuelle.

Je vais maintenant me replacer dans un cadre historique plus large pour expliquer la raison pour laquelle je suis en faveur d'une telle mesure et, parvenu à ce point, quelqu'un va peut-être me demander: «Comment se fait-il qu'un conservateur tel que vous, partisan de l'initiative individuelle et de la décentralisation recommande une telle institution?» Disons que la création d'une union monétaire est un outil important et nécessaire pour limiter la souveraineté des législateurs.

Bien des gens sont venus me voir, alors que dans un discours prononcé à la Chambre des communes je préconisais une limitation de la dette, pour me dire qu'effectivement ils comprenaient le rôle qu'une telle contrainte constitutionnelle devait jouer dans une démocratie. J'imagine que presque tout le monde autour de cette table considère que l'adoption de la Charte des droits et libertés au Canada était souhaitable pour limiter expressément la liberté qu'ont les assemblées législatives de se servir de leur majorité, de leur pouvoir, pour léser les intérêts des individus et des minorités. Toutefois, ce n'est pas tout à fait comme ça que ça s'est passé. Bien des gens n'aiment pas à l'heure actuelle la façon dont la Cour suprême du Canada interprète cette charte. À la base, toutes les démocraties disposent d'une certaine protection — les États-Unis ont inscrit dans leur constitution le droit à la libre expression, ce qui a joué un rôle très important pour empêcher le Congrès d'adopter des lois venant effectivement limiter la liberté de la presse. Nous avons désormais une disposition semblable concernant les droits de la personne. Je considère que nous devrions avoir au Canada une clause constitutionnelle interdisant purement et simplement au gouvernement de faire des déficits. On peut en arrêter les détails, je l'ai fait et il est possible de les mettre en pratique. Dans la même veine, j'estime qu'une monnaie commune reviendrait en fait à disposer d'un mécanisme limitant chez les politiciens la possibilité d'exploiter les politiques monétaires et financières pour enregistrer les gains à court terme et se faire réélire au détriment des générations futures au sein de l'ensemble de la société.

Il y a un autre point de vue qui est celui-ci: l'économie mondiale a prospéré et il y a eu très peu de bouleversements des taux de change alors que régnait l'étalon-or au cours du XIX^e siècle et lorsqu'on a appliqué les taux de change fixes

These favourable conditions would be recreated by the creation of major currency blocs in the world, one of which would have Canada as a member.

Finally, putting on my political hat, the political climate in Canada, the United States and Mexico might not favour the creation of the proposed monetary union at this time. However, I am hopeful that these conditions will change as the public in all three countries understands the benefits such a union would bring. I laud the Senate Banking Committee for starting such a process of discussion and education at an important level of specification and prestige.

Mr. Thomas J. Courchene, Professor, Department of Economics, Queen's University: Thank you very much, Senator Kirby; and thanks to all the senators here.

This is a bit of unfamiliar territory for me, because I was fortunate enough for about five or six years in the late 1980s to be working for this committee on the other side of the table, doing, I think, three studies on Canadian financial integration. I will try my hand at being on this side of the table. I used to prepare questions for the senators. Now I guess I have to prepare some answers.

I have circulated a paper that Rick Harris and I have jointly written relating to our earlier work. I do not know whether one reads these into the record or whether the Senate just keeps them and people can get access to them. In any event, I presume you have the paper, and I will speak to the paper. However, in the ten minutes I am allotted, I really cannot get into all that much detail. So my hope is that my comments will be interesting enough to have you probe further and ask questions that are covered in the paper.

I want to begin by carrying Senator Kirby's fascinating introduction one step further: The advent of the euro in January 1999 represents a watershed in the annals of economic and monetary history. At one level, the euro signals the de-ationalization of national monetary regimes. At another and related level, the euro is also signalling that in a progressively integrated global economy, currency arrangements are emerging as one of those supranational or international public goods, an international public good that will be fully consistent with the 21st century notion of what national sovereignty will be all about.

Understandably, this is not the view of Canada's macro-officials. In a recent speech the Governor of the Bank of Canada, Gordon Thiessen, noted:

The euro is not a blueprint for North America. The political objectives that motivated monetary union in Europe do not have a parallel in North America.

I grant that NAFTA is largely a trade and economic blueprint, and European integration in addition incorporates some confederal and, in some areas, some federal overarching infrastructure. However, to link the euro solely to political evolution in Europe is

pendant la période de l'après-guerre jusqu'à la fin des années 60. Ces conditions favorables seront reproduites par la création de grandes zones monétaires dans le monde, le Canada étant membre de l'une d'entre elles.

Enfin, si je me remets à penser politique, le climat politique du Canada, des États-Unis et du Mexique n'est peut-être pas favorable pour l'instant au projet d'union monétaire. J'espère toutefois que cette situation va changer lorsque l'opinion publique dans ces trois pays comprendra les avantages d'une telle union. Je félicite le comité sénatorial des banques de se lancer dans un tel projet de discussion et d'information au niveau le plus élevé.

M. Thomas J. Courchene, professeur, Département d'économie, Université Queen's: Je remercie le sénateur Kirby et tous les sénateurs ici présents.

La situation ne m'est pas très familière parce que j'ai eu l'insigne honneur pendant cinq ou six ans, à la fin des années 80, de travailler pour le compte de votre comité de l'autre côté de la table et de rédiger, je crois, trois études sur l'intégration financière au Canada. Je vais essayer de m'habituer à ce côté de la table. Mon travail était de préparer les questions pour les sénateurs. J'imagine qu'aujourd'hui il me faut préparer des réponses.

J'ai distribué un document que j'ai rédigé en compagnie de Rick Harris au sujet de nos travaux antérieurs. Je ne sais pas si des études de ce genre doivent être lues pour qu'elles soient versées au dossier ou si le Sénat se contente de les conserver pour que les gens puissent les consulter. Quoi qu'il en soit, j'imagine que vous avez cette étude et je vais en parler. Toutefois, pendant les dix minutes qui me sont imparties, je ne peux pas vraiment entrer dans les détails. J'espère par conséquent que mes commentaires seront suffisamment intéressants pour que vous vouliez en savoir plus et que vous me posiez des questions sur les sujets abordés dans l'étude.

Je commencerai par aller un peu plus loin dans le sens de l'introduction fascinante que nous a présentée le sénateur Kirby: l'avènement de l'euro en janvier 1999 est un événement dans les annales de l'histoire économique et monétaire. À un certain niveau, l'euro témoigne de la dénationalisation des régimes monétaires nationaux. À un autre niveau, relié au premier, l'euro témoigne par ailleurs qu'au sein d'une économie mondiale progressivement intégrée, les ententes monétaires se présentent comme des outils publics supranationaux ou internationaux qui seront pleinement conformes à ce que va être la souveraineté nationale au XXI^e siècle.

On peut comprendre que ce n'est pas l'avis des responsables de la macroéconomie canadienne. Dans un récent discours, le gouverneur de la Banque du Canada, Gordon Thiessen, a déclaré:

L'euro n'est pas un modèle pour l'Amérique du Nord. Les objectifs politiques qui ont motivé la création de l'union monétaire en Europe n'ont pas leur pendant en Amérique du Nord.

Je reconnais que l'ALENA est en grande partie un modèle commercial et économique et que l'intégration européenne est chapeautée en outre par certaines infrastructures confédérales et, dans certains domaines, fédérales. Rapprocher cependant l'euro de

to ignore the compelling economic rationales for a supranational currency. It is highly unlikely that the British will ever buy into the political projects in Europe. It is highly likely, however, that they will buy into the euro, and that will be driven by trade and economic grounds. Indeed, as the paper notes, even Switzerland, not a member of the EU, is going to have a tough problem; and right now, it is undergoing what one might call "market Euroization" as distinct from "policy Euroization." Policy Euroization would mean the Swiss would adopt the euro, but their institutions are going to do it; their private-sector institutions are en route to doing it.

In the paper I focus on three areas. First, the floating exchange rate is not serving us well. Second, there are persuasive arguments for greater exchange rate fixity. Third, the long-term objective of exchange rate fixity should be what I call the North American monetary union, or NAMU. My colleague Herb Grubel calls it the amero; but it is the same animal, I think. While a NAMU is not on the immediate horizon — it may well take a decade to get this; it took the Europeans that long — there is an urgency, nonetheless, in terms of focusing on this, and that is because policy development elsewhere in America appears to be moving in the direction of dollarization. I will talk about that a little bit later, but dollarization is simply using the U.S. dollar; it is very different from common currency or North American monetary union. In the latter, we would maintain all our institutions. We would actually maintain our ability to have some Canadian symbolism on our bills. The problem is that, if dollarization proceeds, and we then discover five years from now that we want to have a North American monetary union, it will be too late. That option will be cut off. That is why I think it is incredibly important to be looking at this today.

The first section is the downside of the dollar. The paper looks at four elements: The falling living standards of Canadians; the problems associated with currency misalignment or volatility, which also is dealt with at length in Professor Grubel's paper; the productivity challenge, namely that, as the dollar depreciates, the tendency appears to be that we do not do as well as Americans on productivity — what John McCallum calls the lazy dollar problem; and then directly attacking the banks' major claim that the floating dollar actually is a buffer.

All I am going to do right now is just focus on the first one of these four, falling living standards. In 1974 the Canadian dollar was worth 104 U.S. cents. Now it is worth roughly 66 cents. It was as low as 63.5 cents last summer. This represents an enormous fall in our living standards vis-à-vis the Americans. It not only puts Canadian prices at bargain basement levels — I mean it was Canadarm last week. What is it going to be this week? — but it provides an enormous incentive for young skilled Canadians to ply their trades south of the border, as they are doing

la seule évolution politique de l'Europe, c'est ne pas tenir compte des véritables impératifs économiques qui ont dicté l'adoption d'une monnaie supranationale. Il est très peu probable que les Britanniques acceptent un jour les projets politiques européens. Il est très probable, cependant, qu'ils acceptent un jour l'euro, et ils y seront forcés pour des raisons commerciales et économiques. En fait, comme on le relève dans l'étude, même la Suisse, qui n'est pas membre de l'UE, va se retrouver devant un gros dilemme et, dès maintenant, elle subit l'influence de ce que l'on peut appeler «le marché de l'euro» par opposition à «la politique de l'euro». Cette adaptation au marché de l'euro ne signifie pas que la Suisse va adopter l'euro, mais ses institutions vont le faire, ses établissements du secteur privé sont en voie de le faire.

Dans cette étude, j'aborde trois questions. Tout d'abord, les taux de change flottants ne nous sont pas très profitables. En second lieu, il y a des arguments persuasifs en faveur d'une plus grande fixité des taux de change. En troisième lieu, l'objectif à long terme de la fixité des taux de change devrait se faire dans le cadre de ce que j'appelle l'union monétaire nord-américaine, l'UMNA. Mon collègue, Herb Grubel, l'appelle amero, mais c'est la même chose, je crois. L'UMNA n'est peut-être pas pour l'immédiat — il faudra peut-être dix ans pour y parvenir; c'est le temps qu'il a fallu aux Européens — mais il n'en reste pas moins urgent de se pencher sur la question parce qu'il semble qu'ailleurs en Amérique les décideurs s'orientent vers la dollarisation. J'en parlerai un peu plus tard, mais il s'agit par là simplement d'adopter le dollar des États-Unis, solution très différente de la création d'une monnaie commune ou d'une union monétaire nord-américaine. Dans ce dernier cas, nous conserverions toutes nos institutions. Nous pourrions même en fait conserver une certaine marque du Canada sur nos billets. Le problème, si on laisse adopter le dollar, c'est que lorsque nous ressentirions dans cinq ans le besoin d'adopter l'union monétaire nord-américaine, ce sera trop tard. On nous aura coupé l'herbe sous le pied. C'est pourquoi je considère qu'il est terriblement important de se pencher sur cette question aujourd'hui.

Le premier chapitre porte sur la chute du dollar. Nous nous penchons dans notre étude sur quatre questions: la baisse du niveau de vie des Canadiens; les problèmes liés au mauvais alignement ou à la volatilité des monnaies, dont l'étude du professeur Grubel traite aussi longuement, les défis posés par la productivité, en l'occurrence à mesure que le dollar se déprécie, nous avons tendance à ne pas être à la hauteur des Américains en matière de productivité — ce que John McCallum qualifie de laxisme induit par le dollar; et enfin la réfutation directe de la grande affirmation des banques selon laquelle les taux de change flottants servent en fait de tampon.

Je vais en fait m'en tenir ici à l'examen du premier de ces facteurs, la baisse du niveau de vie. En 1974, le dollar canadien valait 104 sous des États-Unis. Aujourd'hui, il vaut à peu près 66 sous. Il a atteint un creux de 63,5 sous cet été. Cela représente une baisse énorme de notre niveau de vie comparativement à celui des Américains. Non seulement, les prix des entreprises canadiennes se retrouvent au plus bas — ainsi Canadarm a été rachetée la semaine dernière. À qui le tour cette semaine? — mais en outre les jeunes Canadiens compétents sont très fortement

in increasing numbers. In our own profession, economics, it is becoming progressively more difficult to keep our bright young colleagues from taking positions in U.S. universities.

Why did we do this to ourselves? One always hears that a floating rate enhances our economic sovereignty, but the implications of a dollar less than two-thirds of what it was 25 years ago represent a dramatic counter to the sovereignty argument.

The second section of the paper then focuses on the case for exchange rate fixity. Here we limit ourselves to three areas. First, there is increasing north-south integration, which dramatically changes the whole nature of the issue. Second, there is the adjustment process under fixed exchange rates. This is probably the most creative part of the paper, and might also be the most controversial and maybe not fully correct. We have a different approach to look at asymmetry, which is the major argument the bank uses for a floating rate.

Since it takes about four and a half minutes to do that, if I do that now, we will never get through the rest of the introduction. So I hope that I have tempted one or more senators to query me further on the nature of the adjustment under an exchange rate fixity.

The third area is the general economic advantages of exchange rate fixity.

Again, I will only focus on one of these, north-south integration. The greater the degree of integration between two economies, the greater will the benefits be of a common currency or a permanently fixed exchange rate. We have not yet in Canada realized just how dramatic our north-south integration is. In 1996, all but two of the provinces exported more to the rest of the world than they did to the rest of the country. Probably by now all of them do that. For each dollar exported in 1996, international exports were running at \$1.83. More recent data put international exports twice as high as interprovincial exports. Since over 80 per cent of Canada's international exports go to the United States, it is clearly the case that our exports to the U.S. now substantially dominate our exports to other provinces.

Ontario is a particularly interesting case. This data is available in the larger paper that was handed out earlier, but in 1980 Ontario's international exports were \$40 billion, and its exports to the rest of the provinces were \$40 billion. In 1996, exports to the rest of the provinces were something like \$50 billion. International exports are \$150 billion, nearly three times as much. So Ontario has dramatically become north-south.

incités à aller s'installer au sud de la frontière, ce qu'ils sont de plus en plus nombreux à faire. Au sein de notre propre profession, l'économie, il devient de plus en plus difficile d'empêcher nos jeunes et brillants collègues d'aller occuper des postes dans les universités des États-Unis.

Pourquoi nous sommes-nous infligés ces maux? On nous dit toujours que les taux de change flottants renforcent notre souveraineté économique, mais la présence d'un dollar qui vaut moins des deux tiers de ce qu'il valait il y a 25 ans contredit fortement cet argument.

Le deuxième chapitre de l'étude présente ensuite les arguments en faveur d'un taux de change fixe. Nous nous en tenons ici à trois questions. Tout d'abord, il y a une intégration croissante entre le nord et le sud, qui change complètement la nature du problème. En second lieu, il y a le mécanisme d'ajustement qui se produit avec les taux de change fixes. C'est probablement la partie la plus originale de l'étude, éventuellement aussi la plus controversée et il se peut même qu'elle ne soit pas totalement exacte. Nous avons une façon différente de considérer l'asymétrie, ce qui est le principal argument utilisé par la banque pour préconiser un taux de change flottant.

Étant donné qu'il me faut quelque quatre minutes et demie pour l'exposer, je n'arriverai jamais à terminer mon introduction si je le fais ici. J'espère donc qu'un ou plusieurs sénateurs seront tentés de me poser davantage de questions sur la nature du mécanisme d'ajustement avec des taux de change fixes.

La troisième question porte sur les avantages que procurent de manière générale les taux de change fixes à l'économie.

Là encore, je m'en tiendrai uniquement à l'intégration nord-sud. Plus l'intégration est forte entre deux économies, plus il est avantageux d'avoir une monnaie commune ou un taux de change fixe permanent. Nous n'avons pas encore compris au Canada à quel point l'intégration nord-sud était forte. En 1996, toutes les provinces sauf deux exportaient davantage dans le reste du monde que dans le reste du pays. Il est probable qu'à l'heure actuelle c'est le cas pour toutes. Chaque fois qu'un dollar a été exporté à l'intérieur de notre pays en 1996, nos exportations au niveau international se sont montées à 1,83 \$. Il ressort des dernières statistiques que nos exportations internationales sont le double de nos exportations interprovinciales. Étant donné que plus de 80 p. 100 des exportations internationales du Canada vont aux États-Unis, il est bien certain qu'aujourd'hui nos exportations vers les États-Unis sont nettement supérieures à celles qui se font en direction des autres provinces.

L'Ontario est un cas particulièrement intéressant. Ces statistiques figurent dans le gros document qui a été distribué un peu plus tôt, mais en 1980 les exportations internationales de l'Ontario se sont montées à 40 milliards de dollars et ses exportations vers les autres provinces se montaient elles aussi à 40 milliards de dollars. En 1996, les exportations vers les autres provinces ont été de l'ordre de 50 milliards de dollars. Les exportations internationales se sont montées à 150 milliards de dollars, soit près de trois fois plus. On peut donc dire que l'Ontario s'est nettement tourné vers le sud.

I just finished a book with a colleague called *Ontario as a North American Region State*. Other parts of Canada are doing this as well. If you look at the European example, we are more integrated to the United States than the average euro country is to the rest of the European union. On economic integration grounds alone, the case for exchange rate fixity in Canada is at least as strong as the case for the euro in Europe — but on economic grounds, not political grounds.

The last section looks at dollarization. Dollarization is the ultimate fix. We simply abandon the Canadian dollar. No more central bank. Probably no more financial deregulation in Canada; we eventually adopt the American stuff. It might be useful to distinguish between market dollarization, where you and I try to do it, and policy dollarization, where the Prime Minister officially says we should do it. Market dollarization, I think, is alive and well, and we have to be careful, because I do not think dollarization is the way to go. I would much prefer a North American monetary union, which is far more sovereignty preserving. A willy-nilly drift into dollarization triggered by an unstable exchange rate would be enormously costly to the country. We can get into that a little bit later, but I want to turn now to the North American monetary union and why I think it is a good idea.

It would be equivalent to the euro. As Professor Grubel said, there would be an overarching supranational central bank, probably called the Federal Reserve Bank of North America, with a board of directors selected in part from the still-existing banks. Our Bank of Canada would still be around, just like the Bank of France is still around under the euro. The Bank of Canada would have to decide on its share of the voting rights; they would have to be agreed upon.

However, since the dollar is already the world's best and foremost currency, there is no point in destroying it. So the dollar would still be the American currency. However, we have flexibility here. On our side, we would have a currency that says, "This is equivalent to one North American monetary unit, or one U.S. dollar." On the other side, for the \$5 bill, we would put on the Prairies; for the \$10 bill, it could be the Rockies, or whatever we want.

The Europeans call that the "landscape" side of their currency. However, at the eleventh hour, they decided not to do this. They are going to have a single landscape side with all the emblems rather than 13 separate currencies; but their coins are going to be different. The German coin is going to have an eagle on it. I do not know what the French are going to have, but it will not be an eagle.

So this gives us some ability to preserve the symbolism that I believe Canadians think is important. As Professor Grubel pointed out, what it is going to require is an internal revaluation of prices. We have to revalue our prices in order that we can be one to one

Je viens de terminer avec un collègue un ouvrage qui s'intitule: *Ontario as a North American Region State*. D'autres régions du Canada agissent de même. Si l'on prend l'exemple européen, on s'aperçoit que nous sommes davantage intégrés aux États-Unis que la moyenne des pays européens vis-à-vis du reste de l'union européenne. Pour une simple raison d'intégration économique, l'adoption d'un taux de change fixe par le Canada est au moins aussi justifiée que dans le cas de l'Europe, mais pour des motifs économiques et non pas politiques.

Le dernier chapitre porte sur l'adoption du dollar américain. C'est la solution ultime. Elle consiste tout simplement à abandonner le dollar canadien. Plus de banque centrale, un abandon probable de la déréglementation financière au Canada et l'adoption en fin de compte des solutions américaines. Il pourrait être utile de faire la distinction entre l'adoption du dollar par les marchés, ce que nous cherchons à faire tous, et l'adoption du dollar au niveau des politiques, ce que préconise officiellement le premier ministre. L'adoption du dollar par les marchés bat son plein, je pense, et il nous faut être prudent, parce que je ne crois pas qu'il soit bon d'adopter le dollar. Je préférerais nettement une union monétaire nord-américaine, qui préserverait davantage notre souveraineté. Une dérive à contrecœur vers le dollar motivée par l'instabilité du taux de change serait très coûteuse pour le pays. Nous pourrions y revenir un peu plus tard, mais je voudrais maintenant vous parler de l'union monétaire nord-américaine et vous donner les raisons pour lesquelles j'estime que c'est une bonne idée.

Ce serait l'équivalent de l'euro. Comme l'a dit le professeur Grubel, le système serait chapeauté par une banque centrale supranationale, appelée probablement banque de réserve fédérale nord-américaine, dont les membres du conseil d'administration seraient choisis en partie par les banques nationales, qui existeraient toujours. Notre Banque du Canada serait toujours là, de même que la Banque de France existe toujours avec l'euro. La Banque du Canada devrait décider des droits de vote qui lui reviennent; il faudrait qu'il y ait une entente.

Étant donné toutefois que le dollar est d'ores et déjà la principale et la meilleure monnaie du monde, il n'y a aucune raison de la détruire. Le dollar restera la monnaie des États-Unis. Il n'en reste pas moins que nous avons ici une marge de manoeuvre. D'un côté, nous pourrions lire sur notre monnaie: «Ceci est l'équivalent d'une unité monétaire nord-américaine ou d'un dollar des États-Unis.» De l'autre côté, sur le billet de 5 \$, on pourra représenter les Prairies; sur le billet de 10 \$, ce sera les Rocheuses ou tout autre paysage.

Les Européens parlent ici de la face «paysagée» de leur monnaie. Ils ont finalement décidé de ne pas procéder ainsi. Ils n'auront qu'un seul paysage sur une face comportant tous les emblèmes plutôt que d'avoir 13 monnaies différentes, mais leurs pièces seront différentes. Un aigle figurera sur les pièces allemandes. Je ne sais pas ce que vont faire les Français, mais ce ne sera pas un aigle.

Cela nous permet donc de maintenir un certain symbolisme qui est important à mon avis pour les Canadiens. Ainsi que l'a signalé le professeur Grubel, il va falloir procéder à une réévaluation interne des prix. Il nous faut réévaluer nos prix pour être à parité

with this new currency. Every single European currency is doing exactly that right now. There is a mark price and there is a euro price, and soon there will only be a euro price. We will have to watch that process, because that is what we would do.

Whether the Americans would be on side or not, I will leave to a little later. I am trying to make sure the Canadians are on side. That is the first point.

I want to conclude with some geopolitics here. Argentina's president, Carlos Menem, recently proposed that his country move away from its currency board towards full dollarization. More important, in January of 1999, the head of the Mexican Bankers Association called for some version of a common currency. When I was in Mexico a week and a half ago, the Mexican equivalent of Canada's BCNI called for full dollarization.

I found it intriguing that U.S. economist Robert Barro, one of the leading American economists, said in *The Wall Street Journal* that "These are good ideas; we Americans have got to figure out some way to support this." So what he said was, "Argentina needs about \$16 billion of U.S. currency to run dollarization. Let's give it to them. It doesn't cost us anything. We will just print it, and it will cost us the paper and ink. We will give it to them and take papers in return. We will get all the seigniorage as those dollars start rising over time." Then he said, "There is another problem with dollarization; there is no lender of last resort. America can be the lender of last resort to anybody who joins the dollar area." He even suggested that the U.S. should take the lead in promoting this monetary integration, and since President Clinton is looking again for some legacy, this could be it.

Robert Barro is not the U.S. government, but it is significant that this issue is now raised in the financial papers like *The Wall Street Journal*. My concern is that all this emphasis is on dollarization, not on a NAMU. If we want to keep the NAMU option alive, we must become party to these negotiations and these deliberations elsewhere in America. The 'we' I refer to is not only academics, but presumably our peak business associations, and, at the political level, perhaps the Senate could play an important role here. It would be most unfortunate indeed if, when Canadians finally realize that they really want a common currency of the North American monetary union type, we cannot get it, because the dollarization process that we were watching has taken over in the Americas, and the common currency option is no longer open.

For that reason I think this matter is very important, and I congratulate the senators for opening the discussion on this important issue.

avec cette nouvelle monnaie. Tous les pays européens font à l'heure actuelle la même chose avec leur monnaie. Il y a un prix en marks et un prix en euros et bientôt il n'y aura plus qu'un prix en euros. Il nous faudra surveiller cette opération, parce que c'est ce qu'il nous faudra faire.

Quant à savoir si les Américains vont nous appuyer, c'est une chose que j'examinerai plus tard. Pour l'instant j'essaie de m'assurer que les Canadiens nous appuient. C'est le premier point.

Je conclurai ici sur les questions géopolitiques. Le président argentin, Carlos Menem, a récemment proposé que son pays abandonne le principe de la commission monétaire pour adopter purement et simplement le dollar. Surtout, en janvier 1999, le président de l'Association des banquiers mexicains a demandé que l'on adopte une certaine forme de monnaie commune. J'étais au Mexique il y a dix jours et j'ai entendu l'homologue canadien du CCCE demander l'adoption pure et simple du dollar.

J'ai relevé avec intérêt la déclaration suivante faite par l'économiste Robert Barro, l'un des grands économistes américains, au *Wall Street Journal*: «Ce sont de bonnes idées; il nous faut trouver les moyens de les appuyer.» Voilà donc ce qu'il se dit: «L'Argentine a besoin d'environ 16 milliards de dollars en monnaie américaine pour adopter notre dollar. Donnons-les-lui. Ça ne nous coûte rien. Nous n'avons qu'à les imprimer, ça nous coûtera le prix de l'encre et du papier. Donnons-lui l'argent et demandons un reçu en contrepartie. Nous engrangerons tout le seigniorage à mesure de l'augmentation de la masse monétaire avec le temps.» Il a ensuite ajouté: «L'adoption du dollar pose un autre problème; il n'y a pas de prêteur en dernier recours. L'Amérique peut être le prêteur en dernier recours pour tous ceux qui s'intègrent à la zone du dollar.» Il a même proposé que les États-Unis prennent l'initiative afin de promouvoir cette intégration monétaire, et puisque le président Clinton cherche à nouveau à laisser sa marque dans l'histoire, ce pourrait être là l'occasion.

Robert Barro n'est pas le gouvernement des États-Unis, mais il est symptomatique que cette question soit aujourd'hui soulevée dans des organes financiers comme le *Wall Street Journal*. Ce qui m'inquiète, c'est que toutes ces initiatives portent sur l'adoption du dollar, et non pas sur une UMNA. Si nous voulons que l'option de l'UMNA reste viable, nous devons prendre part à ces négociations et à ces délibérations partout en Amérique. Je dis «nous» en me référant non seulement aux universitaires, mais éventuellement aux principales associations professionnelles et, au niveau politique, au Sénat qui pourrait peut-être jouer un rôle important ici. Il serait bien dommage en fait qu'au moment où les Canadiens se rendent compte finalement qu'ils veulent effectivement une monnaie commune dans le cadre d'une union monétaire nord-américaine, ils ne puissent plus l'obtenir, parce que l'adoption du dollar à laquelle nous assistons partout en Amérique aura rendu caduque cette option.

C'est pour cette raison que je juge l'affaire très importante, et je félicite les sénateurs d'avoir lancé la discussion sur cette grande question.

Mr. John W. Crow, Economic Consultant, Former Governor of the Bank of Canada: Of course, I am appearing here in an unofficial capacity. I have been unofficial for five years.

The Chairman: You certainly have a lot more flexibility in your unofficial statements than you used to have when you appeared before us in your official capacity. So we are delighted to have you here unofficially.

Mr. Crow: We get the chance, I think, to comment upon what fellow panelists have said. I will just note a couple of things. Herb's opening statement reminded me of the economist joke: a desert island and a can, and the solution of the economist to open the can is: "Let us assume we have a can opener." That is what I think of the amero, by the way.

Like Tom, I have appeared before this committee before, but not on this subject. As I said, now I am appearing in an unofficial capacity. I did supply an opening statement, but it was tailored to 20 minutes, not to ten, and I will try to stick to ten minutes in this regard, and there are other papers that I have prepared.

I will just note that this subject was aired in *The Wall Street Journal* before Professor Barro aired it. I discussed it three years ago in *The Wall Street Journal* in relation to NAFTA, and I think there is a copy of my article there, from 1996. I am very skeptical of this whole initiative — let us say the common currency for Canada. What I think is constructive in the debate is that we have shifted off the so-called pegged or fixed, but adjustable, exchange rates to something that is more unconditional.

In the Americas, Argentina took the lead, if you wish, in this direction, with a currency board. Now Argentina has been, in response to the troubles in Brazil, talking about going to official dollarization. It is interesting, by the way, to note why Argentina went to a currency board in the first place; it did so because it had what Tom called market dollarization, and the Argentines were basically using the U.S. dollar as their currency. If Argentina wanted to preserve the peso in any form, it had to reform its financial arrangements, and that is why it essentially went to a currency board a number of years ago.

As Tom pointed out, whether this is a common currency, however, is yet another question. It would certainly depend upon what the U.S. wanted to do in this regard to make it common. I take it, as he does, that Euro-land does have a common currency; it has a central bank in common where every national central bank is represented. No central bank, by the way, in Europe — something he did not emphasize — no central bank is any more important than any other central bank, at least among the five who are members of the executive board as well as the governing council. There are five members. Germany has a member on the executive board, and so do France, Spain, Italy and Finland. Why Finland is there is another story, but that is fine; it is not relevant to this discussion.

M. John W. Crow, consultant en économie, ex-gouverneur de la Banque du Canada: Bien évidemment, je comparais aujourd'hui sans avoir de mandat officiel. Je n'en ai plus depuis cinq ans.

Le président: Vous avez certainement ainsi une bien plus grande marge de manoeuvre que lorsque vous comparaisiez devant nous dans le cadre de vos fonctions officielles. Nous sommes donc ravis de vous entendre en dehors du cadre officiel.

M. Crow: Je pense que nous aurons l'occasion de commenter les déclarations des autres membres du groupe. Je relèverai simplement une ou deux choses. L'exposé de Herb m'a rappelé une blague d'économiste: sur une île déserte et avec une boîte de conserve, la solution trouvée par l'économiste pour ouvrir la boîte est la suivante: «Supposons que nous ayons un ouvre-boîte.» C'est ce que je pense de l'amero, en passant.

Comme Tom, j'ai déjà comparu auparavant devant votre comité, mais pas sur cette question. Je le répète, je comparais aujourd'hui sans mandat officiel. J'ai bien rédigé un exposé, mais il était prévu pour 20 minutes et non pas pour 10 et je m'efforcerai de le ramener à 10 minutes. En outre, j'ai rédigé d'autres études.

Je relèverai simplement que cette question a été évoquée par le *Wall Street Journal* avant que le professeur Barro en parle. J'en ai discuté il y a trois ans dans le *Wall Street Journal* au sujet de l'ALENA et je pense que vous avez ici une copie de mon article, qui date de 1996. Je suis très sceptique concernant l'ensemble de ce projet — disons une monnaie commune pour le Canada. Ce qui me paraît constructif dans le débat, c'est que nous sommes passés de ce que l'on peut qualifier de taux de change indexés ou fixes, mais ajustables, à quelque chose qui est plus inconditionnel.

En Amérique, l'Argentine a pris l'initiative en ce sens, si vous voulez, en créant une commission monétaire. Aujourd'hui, face aux difficultés éprouvées par le Brésil, l'Argentine parle d'adopter officiellement le dollar. Il est intéressant, en passant, d'indiquer pour quelle raison l'Argentine a adopté au départ une commission de contrôle monétaire; elle l'a fait parce que le dollar avait été adopté par le marché, comme le dit Tom, et parce qu'essentiellement les Argentins se servaient du dollar américain. Si l'Argentine voulait conserver le peso sous une forme quelconque, il lui fallait réformer ses mécanismes financiers, et c'est pourquoi essentiellement elle a créé il y a un certain nombre d'années une commission de contrôle monétaire.

Comme l'a signalé Tom, il reste à savoir maintenant s'il va s'agir d'une monnaie commune. Tout dépendra certainement de ce que voudront faire les États-Unis pour en faire une monnaie commune. Je pars du principe, comme lui, que la zone de l'euro a effectivement une monnaie commune; elle a une banque centrale en commun au sein de laquelle toutes les banques centrales nationales sont représentées. D'ailleurs aucune banque centrale, en Europe — c'est quelque chose qu'il n'a pas souligné — n'occupe une place plus importante que les autres, du moins si l'on prend les cinq d'entre elles qui sont membres du comité directeur ainsi que du conseil des gouverneurs. Il y a cinq membres. L'Allemagne est membre du comité directeur, de même que la France, l'Espagne, l'Italie et la Finlande. On peut se demander

Why would Canada want to change its system? "Falling living standards" is what we hear. I would question that very seriously. Whether our living standard has fallen or not is, of course, a very important question. Whether it has much to do with the exchange rate is a very relevant question for this committee. In my piece, I am rather skeptical about the productivity arguments. Tom mentioned John McCallum's stuff approvingly. As probably anybody who reads the newspapers knows, StatsCan put out some different numbers recently. There are some technical flaws in the early discussion anyway, which I discuss in my paper, that illustrate that. We can come back to them if that is important.

What I would suggest is that the productivity question is basically off the table now, given the new numbers. In any case, I would argue that from a conceptual or theoretical point of view, the argument would go from relatively poor productivity to the exchange rate, rather than from the exchange rate to a relatively poor productivity. I think there is more theory and more justification, let us say, for that kind of view of the world than there is for the rather more exotic one that it is the exchange rate that causes less-than-ideal productivity in Canada.

I will note, however, that the so-called "lazy manufacturer" argument for having a common currency, which I think is a very thin thread by which to hold this whole thing together — in fact I think it is virtually invisible — has resonated in one place. That is with the Government of Quebec. Anybody who saw the reports on the Davos meeting will remember that Quebec's Deputy Prime Minister Bernard Landry made a lot of this. I guess the interesting question there is whether, once the productivity argument is demolished, the Government of Quebec would continue to favour officially a common currency. That is what they based their argument on, at least in Davos. I suspect that they will not change their argument, for reasons that I think will be fairly obvious to a politician.

Tax policy is one question that, although it may relate to living standards, should not be entered into in any debate about currency arrangements. Tax policy can have something to do with productivity, for all kinds of obvious reasons, I would say. It is not something which should be thought of one way or the other in regard to what our exchange rate arrangements are, although many people do think that whether you have a fixed rate or a floating rate will influence tax policy directly. There are some very indirect relationships, but nothing at all direct.

How has Canada done with flexible exchange rates? I would say we have done pretty well, pretty sensibly in general. It would have been, of course, inappropriate to push up interest rates to hold the dollar at 72 cents in 1998, for very good reasons given what happened to Canada's terms of trade, which deteriorated substantially in that year on the basis of declined economy prices and in fact shaved about a half a per cent off our GDP in that period. It was a perfectly sensible response to the exchange rate to adjust and to shift resources within the Canadian economy. This is

pourquoi la Finlande se trouve là, mais c'est une autre question; ce n'est pas pertinent pour notre débat.

Pourquoi le Canada voudrait-il changer son système? «Une baisse du niveau de vie» c'est ce qu'on entend dire. Je le conteste fortement. Il est bien entendu très important de savoir si notre niveau de vie a baissé ou non. Il est tout à fait pertinent que votre comité se demande si cela a quelque chose à voir avec le taux de change. Dans mon étude, je suis assez sceptique au sujet des arguments concernant la productivité. Tom a mentionné en les approuvant les analyses de McCallum. Comme tous ceux qui lisent les journaux le savent probablement, Statistique Canada a publié récemment des chiffres très différents. Il y a de toute façon des failles de raisonnement qui entachent les discussions au départ et j'en discute dans mon étude pour illustrer la question. Nous pourrions y revenir si cela vous paraît important.

Je dirais que la question de la productivité n'est essentiellement plus à l'ordre du jour désormais étant donné les nouvelles statistiques. Quoi qu'il en soit, je soutiens que du point de vue théorique ou conceptuel, c'est la productivité relativement faible qui influe sur le taux de change et non pas le contraire. Je pense qu'il y a davantage de théories et d'arguments, disons, qui militent en faveur de cette thèse qu'en faveur de celle, plus étrange, qui consiste à dire que le taux de change est cause d'une productivité inférieure à la norme au Canada.

Je relèverai toutefois que l'argument invoquant le laxisme des fabricants pour justifier une monnaie commune, ce qui me paraît un fil bien tenu pour relier les deux choses — je considère en fait que ce fil est pratiquement invisible — a été bien reçu quelque part, soit par le gouvernement du Québec. Tous ceux qui ont lu les rapports de la rencontre de Davos se souviendront que le vice-premier ministre du Québec, Bernard Landry, en a fait tout un plat. La question intéressante ici, c'est de savoir si une fois que l'argument au sujet de la productivité est démolé, le gouvernement du Québec va continuer à être officiellement en faveur d'une monnaie commune. C'est sur cet argument qu'il a fondé sa thèse, du moins à Davos. J'imagine qu'il ne changera pas d'idée, pour des raisons qui sautent à mon avis aux yeux des politiciens.

La politique fiscale est une question qui ne devrait pas entrer en ligne de compte lorsque l'on parle de dispositions monétaires, même si elle peut avoir un lien avec le niveau de vie. La politique fiscale peut avoir des incidences sur la productivité, pour toutes sortes de raisons évidentes à mon avis. On ne doit pas la considérer différemment selon les mécanismes s'appliquant au taux de change, même si nombre de personnes considèrent effectivement que l'existence d'un taux fixe ou d'un taux flottant va influencer directement sur la politique fiscale. Il y a des relations très indirectes, mais aucun lien direct.

Quels ont été les résultats obtenus par le Canada avec les taux de change flexibles? Je dirais qu'ils ont été très bons, très logiques en général. Il aurait été bien évidemment mal venu de relever les taux d'intérêt pour maintenir le dollar à 72 sous en 1998, pour d'excellentes raisons compte tenu de l'orientation qu'a prise la balance commerciale canadienne, qui s'est largement dégradée cette année-là étant donné la baisse des prix au sein de l'économie qui ont effectivement fait perdre un demi pour cent à notre PNB au cours de cette période. Il était tout à fait logique que le taux de

something that I am sure that Thomas discussed in his paper, probably taking a different tack from mine; but from what he said, I think it is there.

I would say that the Canadian flexible exchange rate experience has essentially been positive. In this more recent period, we can go back over less positive experiences, perhaps, but in the recent period everything has worked out the way you would expect. The currency has depreciated; that is for sure. Interest rates have stayed down. There has been no inflationary effect particularly, and the Canadian economy has continued to perform pretty decently. There are other factors in how the Canadian economy performs besides this, but I do not think one can lay too much blame at the door of the exchange system.

Something which Herb referred to is domestic monetary policy. I will just note on that that there are some important issues there. I am inclined to agree with Herb: I do not think they have all been settled for Canada in terms of the basis for Canadian monetary policy. A committee of the other House had a go at this a number of years ago. I do not think that they settled it by any means. In any case, I think the Bank of Canada understands the need for a solid domestic anchor of confidence, if a floating exchange rate regime is going to work.

My paper does refer also to Professor Barro's piece, and Tom referred to that as well. The title of his piece was "Let the Dollar Reign from Seattle to Santiago." He did not say, for example, that it should reign from Vancouver to Valparaíso or from Toronto to Tierra del Fuego. Why did he not say that? His argument about what should happen vis-à-vis the countries south of his border was that they had basically screwed up on financial policy, and therefore they would be much better off using the U.S. dollar.

An imperfect corollary of what I have just said about this is that, if Canada screws up on financial policy, maybe it would be better off using the U.S. dollar as well. I think that possibility is very real. I do not mean that we will screw up is a very real possibility, but that the answer would be a very real one. Whether we are going to screw up is another question, which we will have to see.

In my view there are virtually no lessons from Euro-land as regards the North American arrangement. We can debate back and forward to what extent European union is political versus economic as such. Clearly, both factors are there. The central bank is very much a pooling set-up: one bank, one vote. No one is seriously suggesting that for North America.

One of the interesting questions senators might wish to explore within Europe — and I am not sure that we have the expertise to deal with it here, but we can probably make some comments — is why Germany would be interested in Euro-land, and what are the issues there. They are as much political, I think, as economic. Why the U.S. would be interested in a U.S. dollar area that would in any sense constrain U.S. behaviour is difficult for me to fathom, but that is a question for the Americans, not for us. We tend to assume that they would be interested. One can ask, I guess, the

change s'adapte et que les ressources se déplacent au sein de l'économie canadienne. Je suis sûr que Thomas a évoqué la chose dans son étude, en lui donnant probablement une interprétation différente de la mienne; mais après l'avoir écouté, j'imagine qu'il en a parlé.

Je dirais que l'expérience des taux de change flexibles au Canada a essentiellement été positive. Il y a peut-être eu des moments où les choses se sont moins bien passées, mais l'expérience récente a été conforme à ce que l'on pouvait en attendre. Notre monnaie s'est dépréciée, c'est certain. Les taux d'intérêt sont restés bas. Il n'y a pas eu en particulier d'effet inflationniste et l'économie canadienne a continué à se comporter assez bien. Il y a d'autres facteurs qui expliquent le bon fonctionnement de l'économie canadienne, mais je ne pense pas que l'on puisse trop accuser le mécanisme des changes.

Herb a évoqué la politique monétaire nationale. Je relèverai simplement qu'il y a ici des enjeux importants. J'ai tendance à penser comme Herb. Je ne pense pas que toutes les questions ont été réglées au Canada en matière de politique monétaire. Un comité de l'autre chambre s'est attelé à cette tâche il y a un certain nombre d'années. Je ne pense pas qu'il ait réglé quoi que ce soit. Quoi qu'il en soit, je pense que la Banque du Canada comprend la nécessité d'ancrer la confiance au plan national si l'on veut qu'un régime de taux de change flottant puisse bien fonctionner.

Comme Tom, je me réfère aussi dans mon étude à l'article du professeur Barro. Cet article s'intitule: «Que le royaume du dollar s'étende de Seattle à Santiago». Il n'a pas dit, par exemple, que ce royaume devait s'étendre de Vancouver à Valparaíso ou de Toronto à la Terre de feu. Pourquoi ne l'a-t-il pas dit? Ce qu'il soutenait au sujet des pays situés au sud de sa frontière, c'est que pour l'essentiel ils avaient gâché leur politique financière et qu'il était donc préférable qu'ils se servent du dollar américain.

En raisonnant par l'absurde, le corollaire de ce qui précède c'est que si le Canada gâche sa politique financière, il pourrait éventuellement être préférable qu'il adopte lui aussi le dollar américain. Je pense que c'est tout à fait possible. Non pas qu'il soit tout à fait possible que nous gâchions notre politique, mais qu'il est tout à fait possible que ce soit dans ce cas-là la bonne réponse. Que nous gâchions ou non notre politique, c'est une autre question, l'avenir nous le dira.

À mon avis, l'exemple de la zone de l'euro n'a rien à apporter à l'Amérique du Nord. Nous pourrions discuter à n'en plus finir pour savoir dans quelle mesure l'union européenne est politique et non pas économique. Il est évident que les deux facteurs sont présents. La banque centrale est avant tout une mise en commun; chaque banque a un droit de vote. Personne n'imagine sérieusement une telle possibilité pour l'Amérique du Nord.

L'une des questions intéressantes que les sénateurs peuvent se poser au sujet de l'Europe — et je ne suis pas sûr que nous ayons les compétences pour le faire ici, mais nous pouvons probablement faire certaines observations — c'est pourquoi l'Allemagne peut-elle bien s'intéresser à la zone de l'euro, et quels sont les enjeux dans ce cas. Ils sont bien plus politiques, à mon avis, qu'économiques. Je vois très mal pour quelles raisons les États-Unis s'intéresseraient à une zone du dollar américain qui limiterait le moins leur marge de manoeuvre, mais c'est là

same question: Why would the U.S. be interested in having a free trade agreement with Canada in the first place? We certainly put much more effort into that exercise than the U.S. did. One could argue, I think, that it emanated from geopolitical considerations in the United States. Perhaps there might be some there who would, as was pointed out, give us the U.S. dollars to start off. We have the reserves, I think, to substitute for Canadian dollars anyway; but if they were to give them to us, that would be nice, but I do not think they are going to.

In terms of Euro-land, one important question here is that what makes a common currency or a fixed exchange rate work is that there is mobility of factors across borders; people can move backwards and forwards in response to economic advantages. Europe does have mobility in principle. Whether people use it as much as they could or should is another question, but you can move anywhere in Europe in response to shifting economic circumstances.

However, labour flexibility, or labour factor flexibility, if you wish, is definitely not on the table in North America. In fact, with the North American Free Trade Agreement, moving from the bilateral to the trilateral now, in part from the U.S. point of view the incentive, as they saw it, was essentially to open up economic opportunities in Mexico in order to stop Mexican labour coming across the border. That is quite the reverse of what one would argue in the case of a common currency.

Mr. Chairman, that is just to illustrate some of the undercurrents of this issue. I have probably used my time, and maybe a little bit more, and I will stop there, Mr. Chairman, and we can come back to particular questions later.

Mr. Jack Carr, Professor, Department of Economics, University of Toronto: Unlike Professor Grubel, I cannot relate my position to either human rights or free speech. I am just going to have to go to mundane economics, that dismal science.

In the question of a common currency between Canada and the United States, as I see it, there are only two real possibilities. Either Canada and the U.S., and perhaps Mexico, form some sort of North American currency union, or Canada adopts the U.S. dollar. My own feeling as a monetary economist is that the second option would be the only real possibility for Canada. People underestimate how expensive it was to adopt the euro. It was very costly. The U.S. dollar is a reserved currency used all over the world. It has taken the U.S. government a lot of time and money to establish the position of the U.S. dollar as an international currency. The U.S. government is not going to get rid of its dollar for some new type of North American arrangement, a North American currency. They have that brand name. The U.S. dollar is staying. We can say all we want, but I do not think that there is any real possibility of a North American currency. If

une question à laquelle doivent répondre les Américains, pas nous. Nous avons tendance à partir du principe qu'ils seront intéressés. On peut aussi se poser, j'imagine, cette même question: Pourquoi les États-Unis auraient-ils voulu au départ de l'Accord de libre-échange avec le Canada? Nous avons certainement davantage poussé à la roue que les États-Unis à ce sujet. On peut soutenir, je pense, que cela a découlé de considérations géopolitiques aux États-Unis. Certaines d'entre elles pourraient peut-être faire, comme cela a été signalé, qu'on nous donne au départ les dollars américains. Je pense que nous disposons de toute façon des réserves pour remplacer les dollars canadiens; s'ils nous donnent leurs dollars, ce serait très bien, mais je ne pense pas qu'ils vont le faire.

Dans le cas de la zone de l'euro, il est important de voir que c'est la mobilité des facteurs de production d'une frontière à l'autre qui assure la viabilité d'une monnaie commune ou d'un taux de change fixe; les gens peuvent aller d'un pays à l'autre pour bénéficier des avantages économiques. L'Europe a posé le principe de la mobilité. Que la population en tire parti autant qu'elle le pourrait ou qu'elle le devrait, c'est une autre question, mais on peut déménager partout en Europe pour répondre à l'évolution des situations économiques.

Il n'en reste pas moins que la mobilité de la main-d'oeuvre ou du facteur de production lié à la main-d'oeuvre, si vous voulez, est hors de question en Amérique du Nord. En fait, l'Accord de libre-échange nord-américain, au départ bilatéral et désormais trilatéral, répondait essentiellement, du point de vue des États-Unis, à l'objectif d'élargir les débouchés économiques qui s'offrent au Mexique pour arrêter l'afflux de main-d'oeuvre mexicaine à la frontière. C'est tout à fait l'inverse de l'analyse que l'on peut faire au sujet d'une monnaie commune.

Monsieur le président, je tenais simplement à dégager certains éléments qui sont au coeur de la question. J'ai probablement épuisé mon temps de parole, je l'ai peut-être dépassé et je m'arrêterai ici, monsieur le président. Nous pourrions revenir plus tard sur certaines questions.

M. Jack Carr, professeur, Département d'économie, Université de Toronto: Contrairement au professeur Grubel, je ne peux pas fonder mon analyse sur les droits de la personne ou la liberté d'expression. Je m'en tiendrai simplement à l'économie, cette science si imparfaite.

Lorsqu'on parle de monnaie commune entre le Canada et les États-Unis, telle que je vois la chose, il n'y a véritablement que deux possibilités. Soit le Canada et les États-Unis, et éventuellement le Mexique, créent une forme d'union monétaire nord-américaine, soit le Canada adopte le dollar des États-Unis. Mon sentiment en tant que monétariste, c'est que la deuxième solution est la seule qui soit véritablement possible pour le Canada. Les gens sous-estiment le coût de l'adoption de l'euro. Cela a coûté très cher. Le dollar des États-Unis est une monnaie de réserve dans le monde entier. Le gouvernement des États-Unis a dû consacrer beaucoup de temps et d'argent pour faire en sorte que le dollar américain devienne une monnaie internationale. Le gouvernement des États-Unis ne va pas lâcher le dollar pour adopter une monnaie nord-américaine dans le cadre d'un nouvel accord nord-américain. Il jouit de cette marque de commerce. Le

we are going to have a common currency, I think the only real possibility is for Canada and perhaps Mexico to adopt the U.S. dollar. It is, as Professor Courchene called it, dollarization. I am going to talk about that proposal because I think it is the only one that has even a chance of being adopted.

Before I look at the economic considerations, let me consider some political considerations. When I first joined the economics department at the University of Toronto, it was called the Department of Political Economy. Since 1982, it has been the Department of Economics. Monetary unions are, I would argue, more of a political statement than an economic statement. Many euro supporters believe that monetary union is the necessary first step for political union, and I think that is why some people supported it who otherwise would find it difficult to believe that they support a common currency.

In Canada, there does not appear to be any sentiment for closer political union in the North American environment. Hence, this argument falls by the wayside. The only real political impetus that I see for a common North American currency really comes from the separatist government of Quebec. Bernard Landry has stated that this option of using the U.S. dollar should be given serious consideration. They have used a number of rationales, and if those rationales fall by the wayside, I am certain they will find others. If we adopt the U.S. dollar, there will be substantial adjustment costs. I think that the Quebec separatist government would like that adjustment cost to be borne by the Canadian union as a whole, so that if Quebec does leave the union, there will not be any further adjustment costs imposed on Quebec. Quebec will be able to tell its citizens that life after separation is going to be very much like life before, that they would still be using the U.S. dollar. You could say: "Why do they not simply say to the Quebec people that even the status quo is okay? After separation you will still be using the Canadian dollar." I think this is a very difficult statement for separatists to make, because it means that if they use the Canadian dollar, they will have no independent monetary policy, and they will be subject to the dictates of the Bank of Canada, upon which they will have no influence. What is the purpose of separation if you cannot have autonomy in both the fiscal and monetary areas? Having a lack of autonomy with regard to a broader North American union is not as bad as having to rely on Canada.

Let me look at the economic considerations. In the economic literature, there are primarily two strands of argument concerning currency union. One argument is made by monetary economists, and the other is made by trade theorists. I am primarily a monetary economist, and I will concentrate on that, but I will mention some of the trade theorists' arguments.

dollar des États-Unis va subsister. Nous avons beau dire, je ne pense pas que l'on puisse envisager véritablement la possibilité d'une monnaie nord-américaine. Si nous voulons avoir une monnaie commune, je pense que la seule solution possible, c'est que le Canada, et éventuellement le Mexique, adopte le dollar des États-Unis. C'est ce que le professeur Courchene appelle la dollarisation. Je vais maintenant vous parler de ce projet parce que j'estime que c'est le seul qui ait une chance d'être adopté.

Avant de me pencher sur les considérations économiques, je voudrais évoquer un certain nombre de considérations politiques. Lorsque je suis entré au département de l'économie de l'Université de Toronto, il s'appelait Département d'économie politique. Depuis 1982, c'est le Département d'économie. Je dirais que les unions économiques sont davantage des décisions politiques qu'économiques. Nombre de partisans de l'euro considèrent que l'union monétaire est la première étape indispensable sur la voie de l'union politique, et j'estime que c'est la raison pour laquelle certaines personnes qui n'imagineraient pas pouvoir appuyer une monnaie commune ont été en faveur de ce projet.

Au Canada, il ne semble pas y avoir dans l'opinion publique une volonté de rapprochement politique avec le reste de l'Amérique du Nord. Cet argument ne tient donc pas. La seule véritable volonté politique que j'entrevois en faveur d'une monnaie nord-américaine commune nous vient du gouvernement séparatiste du Québec. Bernard Landry a fait savoir que son option, qui consiste à utiliser le dollar des États-Unis, méritait d'être étudiée de près. Son parti avance un certain nombre de raisons, et si jamais celles-ci venaient à être déconsidérées, je suis certain qu'il en trouvera d'autres. Si nous adoptons le dollar des États-Unis, cela entraînera des coûts d'ajustement non négligeables. Je pense que le gouvernement séparatiste du Québec aimerait que ces coûts d'ajustement soient assumés par l'ensemble de l'union canadienne afin que le Québec n'ait plus à les prendre en charge lorsqu'il quittera l'union. Le Québec pourra dire à ses citoyens que la vie après la séparation sera la même qu'avant et qu'il pourra continuer à utiliser le dollar des États-Unis. Vous allez me dire: «Pourquoi ne pas dire tout simplement à la population du Québec que le statu quo lui convient parfaitement? Après la séparation on continuera à utiliser le dollar canadien.» Je pense qu'il est très difficile pour les séparatistes de faire ce genre de déclaration parce que cela signifie qu'ils vont utiliser le dollar canadien, qu'ils n'auront pas de politique monétaire indépendante et qu'ils seront soumis aux diktats de la Banque du Canada, sur laquelle ils n'exercent aucune influence. À quoi bon se séparer si l'on n'a aucune autonomie dans les domaines financiers et monétaires? Perdre son autonomie vis-à-vis d'une union nord-américaine plus large n'est pas aussi grave que d'avoir à s'en remettre au Canada.

Passons maintenant aux considérations économiques. Dans la doctrine économique, il y a principalement deux thèses s'appliquant à l'union monétaire. L'une est soutenue par les monétaristes et l'autre par les théoriciens du marché. Je suis avant tout un monétariste, et je privilégierais cette thèse, mais j'évoquerai aussi les arguments des théoriciens du marché.

The adoption of the U.S. dollar essentially means that we replace the monetary policies of the Bank of Canada by the monetary policies of the federal reserve system. Of late, the federal reserve has followed the sensible monetary policy, and the U.S. economy is one of the strongest economies going. That is why, I think, there is some attractiveness in saying, "Let us adopt a U.S. monetary policy." If you look at a broad picture of U.S. monetary policy, unlike Professor Grubel, they have had periods of time when, in the 1970s, things were fairly uncertain with U.S. federal reserve policy. They had high and volatile monetary growth rates, and we would have had those same ones. In fact, some of the data I handed out in Figure 1 shows the price level in Canada from 1910 to the present. The price level in Canada and the United States, shown in Figure 2, behaved very similarly. We have had really a very similar monetary policy to the Americans. If we look at the 1970s and 1980s, we had a slightly higher inflation rate. We had 6.7 per cent average inflation; they had 5.8, which is well within the error of measurement in the Consumer Price Index. We have had a very similar monetary policy. I do not see us gaining.

Senator Kirby mentioned that in a country such as Panama, which has a very unstable government, a government that you cannot trust, it makes a lot of sense for them to say, "We cannot let this government have control of the printing presses," or "We are simply going to not have printing presses; we are going to simply use the U.S. dollar." It makes sense for Panama. It makes sense for Liberia. Maybe even for Argentina now it makes sense.

For Canada, it does not make sense. We have had a fairly sensible monetary policy. We have had periods where things have not been so good, but so have the Americans. In fact, during the time when John Crow was in office, we had almost the most sensible of monetary policies. I had to say that because John and I taught a course together at the University of Toronto. However, I actually honestly believe that. I do not see us gaining. In fact, if we use the U.S. dollar, we would have to pay seigniorage to them. We would not have an independent policy; we would not gain; and we would pay seigniorage.

Professor Grubel said that we would save on the cost of converting money. That is true. However, if you extend his argument about the cost of changing money to its logical conclusion, you would only need one world currency. Why even have the euro and the North American currency? Go to one world currency. That would minimize the cost. The problem with one world currency is that we may not like the policies of the world central bank, and we would have no way to put that in check. Also, I think that the cost of changing currencies is somewhat overstated for Canada.

L'adoption du dollar des États-Unis revient pour l'essentiel à dire que nous remplaçons les politiques monétaires de la Banque du Canada par les politiques monétaires de la banque fédérale de réserve. Ces dernières années, la banque fédérale de réserve a appliqué une bonne politique monétaire et l'économie des États-Unis est des plus florissantes. C'est pourquoi, je pense, il y a quelque intérêt à se dire: «Adoptons la politique monétaire des États-Unis.» Si, contrairement à ce que fait le professeur Grubel, vous examinez la politique monétaire des États-Unis sur une période plus longue, vous constaterez qu'il y a eu des époques, au cours des années 70, par exemple, où la politique de la réserve fédérale des États-Unis n'était pas très sûre d'elle. Les taux de croissance de la masse monétaire ont été élevés et ont fluctué, et nous aurions eu les mêmes. D'ailleurs, les statistiques que j'ai consignées au tableau 1 font état de l'évolution des prix au Canada depuis 1910. Au tableau 2, vous voyez que l'évolution des prix au Canada a été très semblable à celle des États-Unis. Nous avons eu en fait une politique monétaire très semblable à celle des Américains. Au cours des années 70 et 80, notre taux d'inflation a été légèrement plus élevé. Nous avons eu en moyenne une inflation de 6,7 p. 100, contre 5,8 p. 100 en ce qui les concerne, ce qui peut très facilement s'expliquer par la marge d'erreur de l'Indice des prix à la consommation. Nous avons eu des politiques monétaires très semblables. Je ne vois pas ce que nous y gagnerions.

Le sénateur Kirby a indiqué que dans un pays comme le Panama, qui a un gouvernement très instable, auquel on ne peut faire confiance, il est très logique de se dire: «On ne peut pas donner le contrôle de planche à billets à ce gouvernement» ou «nous n'allons plus imprimer de billets; nous allons simplement utiliser le dollar des États-Unis.» C'est logique pour le Panama. C'est logique pour le Libéria. C'est peut-être même logique pour l'Argentine.

Pour le Canada, ça n'a aucun sens. Nous avons mené une politique monétaire relativement censée. Nous avons eu quelques mauvaises passes, mais les Américains aussi. D'ailleurs, lorsque John Crow occupait ses fonctions, nous avons mené pratiquement la meilleure des politiques monétaires. Il me fallait le dire puisque avec John nous avons donné un cours ensemble à l'Université de Toronto. Il n'en reste pas moins que je le crois sincèrement. Je ne vois pas ce que nous y gagnerions. Dans la pratique, si nous adoptons le dollar des États-Unis, nous devrions leur laisser le seigniorage.

Nous n'aurions pas de politique indépendante, nous n'y gagnerions pas et il nous faudrait payer le seigniorage. Le professeur Grubel nous dit que nous n'aurions pas à assumer le coût de la conversion de la monnaie. C'est exact. Toutefois, si vous menez cet argument à sa conclusion logique, il faudrait que dans le monde il n'y ait qu'une seule monnaie. À quoi bon avoir l'euro et une monnaie nord-américaine? Adoptons une seule monnaie dans le monde. Les coûts en seraient minimisés. La difficulté avec une seule monnaie dans le monde c'est que nous n'aurions pas nécessairement les politiques de la banque centrale mondiale et que nous n'aurions aucun moyen de les contrer. Je pense aussi que le coût de la conversion des monnaies est quelque peu surestimé au Canada.

A lot of trade takes place within corporations. General Motors imports engines from the United States. They do not pay their U.S. parents in U.S. dollars; they re-export finished cars. It is really mostly bookkeeping transactions that take place. Little exchange cost takes place there.

The other thing about our current system is that in some sense it is optimal. Professor Courchene says dollarization is taking place in the Canadian economy already. It is true. High-tech companies are listing on the NASDAQ, and if you want to buy their stock, you have to pay in U.S. dollars. Why are they doing that? They are not doing it because of the nature of the exchange regime; they are doing that to gain access to huge U.S. capital markets. The Toronto Blue Jays players are paid in U.S. dollars. They are not doing it because the exchange rate is floating and there is risk; they are doing it because the players are American, and the players want U.S. dollars. There are areas in the Canadian economy where it is optimal to use the U.S. dollar. It is being used. In our current system, where it is most optimal to use U.S. dollars, they are. For most transactions, most people would not want to use U.S. dollars.

Let me look at the optimum currency area arguments. This is the argument of the trade theory. This argument was first made in 1961 by a noted Canadian economist, a former professor of mine at the University of Chicago, Bob Mundell. It is interesting, just from an academic point of view, that his article was published as a communication, not even as a paper. It has a little note in *The American Economic Review*, a very prestigious journal. There were new equations in that article, and they had a big effect on the profession. If the article had been submitted in 1981 versus 1961, I do not think it would have been accepted for publication.

Professor Mundell, in that article, talked about optimum currency areas. He said that neither Canada nor the U.S. is an optimum currency area. Canada places the U.S. into a not-optimum currency area, that is, an area in which the economies are similar like regional economies, and most of the external shocks are similar. That is not the case for Canada and the U.S. If you look at the correlation between real shocks hitting the Canadian and U.S. economies, they happen to be negatively correlated. Therefore, this idea that Canada plus the U.S. would be an optimum currency area is not the case. In fact, Figures 3 and 4 show exchange rate movements in nominal and real terms. The nominal exchange rate has moved because of the real exchange rate. Real forces have buffeted the Canadian economy. That is why I do not buy Professor Courchene's argument that the depreciation of the exchange rate has hurt our living standards. Of course it has hurt our living standards, but it has not been because the exchange rate is floated. It is because of these real shocks that have hit the Canadian economy. There is nothing we can do, no matter what exchange rate we are on. If the price of the things we sell goes down relative to the price of the things we buy — if the prices of oil, gold and lumber fall — then this will hurt Canadian living standards whether we use the U.S. dollar, have a floating

Bien des échanges ont lieu à l'intérieur des entreprises. General Motors importe des moteurs des États-Unis. Elle ne paie pas sa société mère des États-Unis en dollars américains; elle réexporte des véhicules finis. Il s'agit surtout en fait d'opérations comptables. Il y a peu d'échanges monétaires ici.

Il faut voir aussi que notre système actuel est dans une certaine mesure optimal. Le professeur Courchene nous dit que l'adoption du dollar a déjà lieu dans l'économie canadienne. C'est exact. Les sociétés de haute technologie sont cotées au NASDAQ et pour acheter leurs actions il faut les payer en dollars des États-Unis. Pourquoi agissent-elles ainsi? Elles le font en raison de la nature du régime des changes; pour avoir accès aux énormes marchés de capitaux des États-Unis. Les joueurs des Blue Jays de Toronto sont payés en dollars américains. Ce n'est pas parce que le taux de change est flottant et qu'il y a des risques; c'est parce que ces joueurs sont américains et qu'ils veulent des dollars américains. Il y a des secteurs de l'économie canadienne où l'utilisation de dollars américains est la solution optimale. On les utilise alors. Dans notre système actuel, lorsque la solution optimale est d'utiliser les dollars américains, c'est ce que l'on fait. Pour la plupart des opérations, la plupart des gens ne voudraient pas des dollars américains.

Je vais évoquer maintenant les arguments des zones de monnaie optimales. C'est l'argument de la théorie des échanges. Cet argument a été présenté pour la première fois en 1961 par un économiste canadien renommé, Bob Mundell, qui a été mon professeur à l'Université de Chicago. Il est intéressant, d'un simple point de vue universitaire, de constater que son article n'a même pas été publié sous la forme d'une étude, mais d'une communication. Il a fait l'objet d'une petite notice dans *The American Economic Review*, une revue très prestigieuse. Cet article comportait de nouvelles équations qui ont eu un gros effet sur la profession. Si cet article avait été présenté en 1981 et non pas en 1961, je ne pense pas qu'on aurait accepté de le publier.

Dans cet article, le professeur Mundell nous parle des zones de monnaie optimales. Il nous dit que ni le Canada ni les États-Unis ne constituent une zone de monnaie optimale. Le Canada met les États-Unis dans une zone de monnaie non optimale puisqu'il s'agit en l'occurrence de zones d'économie régionale semblables dans lesquelles la plupart des chocs externes sont similaires. Ce n'est pas ce qui se passe entre le Canada et les États-Unis. Il y a une corrélation négative entre les chocs réels qui viennent frapper les économies du Canada et des États-Unis. Il est donc faux de dire que le Canada, ajouté aux États-Unis, constituerait une zone de monnaie optimale. Vous pouvez d'ailleurs voir aux tableaux 3 et 4 l'évolution des taux de change en chiffres absolus et en termes réels. Le taux de change en chiffres absolus s'est déplacé en raison de l'évolution du taux de change réel. Des forces réelles ont pesé sur l'économie canadienne. C'est pourquoi je ne suis pas d'accord avec le professeur Courchene pour dire que la dépréciation du taux de change a fait baisser notre niveau de vie. Il est évident que notre niveau de vie a baissé, mais ce n'est pas à cause du taux de change flottant. C'est en raison des chocs réels qui sont venus frapper l'économie canadienne. Nous n'y pouvons rien, quelle que soit la nature de notre taux de change. À partir du moment où les prix de ce que nous vendons se dégradent par

exchange rate or a fixed exchange rate. That is why I think the reasons he gives for this change in living standards are incorrect. He would then argue that the floating exchange rate has helped the U.S. economy because their exchange rate has appreciated with respect to the Canadian dollar. Therefore, that same exchange rate regime must have given them a higher standard of living.

I do not believe that it is the case for Americans, and I do not believe that it is the case for Canada. We do not have an optimum currency area with the United States for two reasons: the real shocks are negatively correlated, and we do not have the labour mobility that exists, and that you need, between Canada and the United States.

There is another problem with the optimum currency area: an optimum currency area in 1960 may be different in 1970, 1980 and in 1990. California was part of the western region with a resource-based economy in 1960. It is certainly not a resource-based economy in 1990. The problem with the optimum currency area argument is that the optimum currency areas change over time. Given the huge cost of adopting some type of monetary unit, you cannot keep exchanging that unit as optimum currency areas change. Both from a political and economic point of view, I do not see any argument in favour of adopting a common North American currency.

Mr. Bernie Wolf, Professor, Department of Economics, York University: The desirability of pursuing a common currency between Canada and the U.S. is clearly something that should not be taken lightly, as Senator Kirby indicated in his opening remarks. The effects are far-reaching and affect every Canadian. Thus, it is very important to look at this thing with a very clear perspective, and also to look at the theory and the history, because I think they both tell us quite a bit. Sometimes the ideology gets in the way. I think a forum like this is extremely important, and I would compliment this Senate committee on discussing this issue.

I would concede to my colleagues that perhaps some day an arrangement such as they have considered might make sense. Given the way the global economy is going, one could even conceivably envisage a situation where you might have a common currency for the whole world. I am never going to see it in my lifetime; I am not sure that my children will; but it is certainly conceivable. There are some very strong arguments for it, and I would concede those strong arguments. However, for Canada today, I am unequivocal. I submit that the costs associated with monetary union dwarf the benefits, and that it is certainly not the time for this fundamental change.

I agree with Professor Carr. It is clear that, if you were to consider it now, no arrangement is possible other than adopting the U.S. dollar. I think that my honourable colleague here is dreaming when he talks about his amero. There is no way that the U.S. dollar is not going to be the currency of the United States.

rapport aux prix de ce que nous achetons — si les prix du pétrole, de l'or et du bois chutent — le niveau de vie du Canada va en souffrir que nous utilisions le dollar des États-Unis ou que nous ayons un taux de change flottant ou fixe. C'est pourquoi j'estime que les raisons qu'il avance pour expliquer cette évolution de notre niveau de vie sont fausses. Il soutient ensuite que le taux de change flottant a aidé l'économie des États-Unis parce que le dollar américain s'est apprécié par rapport au dollar canadien. Ce régime de taux de change aurait ainsi procuré à ce pays un meilleur niveau de vie.

Je ne pense pas que cela explique la situation américaine, ni la situation canadienne. Nous n'avons pas une zone de monnaie optimale avec les États-Unis pour deux raisons: il y a une corrélation négative des chocs réels sur les deux économies et nous n'avons pas la mobilité de la main-d'oeuvre indispensable entre le Canada et les États-Unis.

La notion de zone monétaire optimale présente aussi une autre difficulté: une zone monétaire peut être optimale en 1960 et ne pas l'être en 1970, en 1980 ou en 1990. La Californie faisait partie en 1960 de la région de l'Ouest dont l'économie était basée sur les ressources naturelles. Ce n'est certainement pas le cas en 1990. La difficulté, c'est que les zones monétaires optimales changent avec le temps. Étant donné les coûts énormes qu'entraîne l'adoption d'une unité monétaire, quelle qu'elle soit, on ne peut pas changer constamment cette unité à mesure que les zones monétaires optimales évoluent. Que ce soit pour des raisons politiques ou économiques, je ne vois pas l'intérêt d'adopter une monnaie commune en Amérique du Nord.

M. Bernie Wolf, professeur, Département d'économie, Université York: Il est clair qu'il ne faut pas négliger l'intérêt de la question concernant l'avantage pour le Canada d'adopter une monnaie commune avec les États-Unis, ainsi que l'a fait remarquer le sénateur Kirby dans son exposé. Les conséquences en sont considérables et touchent tous les Canadiens. Il est donc très important de replacer cette question dans un contexte très clair et de tirer des enseignements aussi bien de la théorie que de l'histoire, qui toutes deux ont bien des choses à nous apprendre. Parfois, les idéologies brouillent les pistes. Je considère qu'une tribune telle que celle-ci revêt une très grande importance et je félicite le comité sénatorial de débattre de la question.

J'admets que les dispositions qu'envisagent mes collègues deviendront peut-être logiques un jour. Étant donné l'évolution de l'économie mondiale, on peut même envisager la possibilité que le monde entier ait une monnaie commune. Je ne le verrai pas de mon vivant; je ne suis pas sûr que mes enfants le verront; mais c'est tout à fait imaginable. Il y aurait d'excellentes raisons de le faire, je le concède. En ce qui concerne toutefois le Canada actuel, je suis tout à fait convaincu que les coûts d'une union monétaire sont très supérieurs à ses avantages, et ce n'est certainement pas le moment de procéder à un changement aussi fondamental.

Je suis d'accord avec le professeur Carr. Il est évident que si la chose devait se faire aujourd'hui, aucun accord n'est possible à moins d'adopter le dollar des États-Unis. Je pense que mon honorable collègue rêve lorsqu'il nous parle de son amero. Il n'est pas question que la monnaie des États-Unis ne soit pas le dollar.

The costs of monetary unions are sizeable, and they exist in the Canadian context. The most significant of these costs is probably that with respect to the loss of an independent monetary policy. Despite the strides taken in recent years, Canada's economy remains significantly more exposed to the resource sectors than does the U.S. economy, for 40 per cent of our exports are still resource oriented. The sharp decline in the Canadian dollar related to falling global commodity prices over the past 18 months is testimony to this kind of exposure, and it provides the obvious example of the benefit of flexible exchange rates. I do not decry the fact that the Canadian dollar has gone down; and I agree with my colleague Jack Carr that commodity prices have gone down, and one way or another that must be reflected, and it happens to have been reflected in a lower dollar. In the absence of such downward flexibility in wages and prices in our economy, we could not absorb the shock that way. The currency decline provided the necessary offset and support to the domestic economy, which allowed exports to be fostered, and it encouraged import-competing, production-stimulating investment. If we did not have the flexible exchange rate, we would have had been forced to adopt a very different monetary policy, and that monetary policy would have been extremely detrimental to this economy. It would have had to have been really kind of draconian, maybe even more draconian than John Crow's policies.

We should also take into account the history here. In the past, the effect has worked the other way, too. If we go back to the period from 1950 to 1970, at that time the generalized rise in commodity prices, which also led to a significant capital inflow into this country, put upward pressure on the currency. This made the maintenance of the existing fixed exchange rate and those at the fixed level impossible, or at least very difficult. Again, if we had not, we would have run into the opposite kind of problems. Commodity exposure is really the best example of the risk of asymmetric shock, a risk that obviously has been realized historically and is still with us. The currency cushion has no obvious substitute at the moment, and its elimination would be extremely risky.

Now, — and here I would probably repeat, to some extent, what other colleagues have said, but they are worth repeating — the factors that would tend to offset the asymmetric shock effect are not significantly in evidence in North America. First, labour mobility between Canada and the United States is not high. Potentially, it could be high. Except for Quebec, there is a common language, and to some extent a much more common culture exists between the two countries than in Europe. The reality is that current immigration policy on both sides of the border does not allow that kind of mobility. It is even hard enough to get people across the border for temporary positions. On either side of the border there are real problems. Labour mobility really does not exist at the moment.

Les coûts des unions monétaires ne sont pas négligeables, et il y en a dans le contexte canadien. Le principal d'entre eux est probablement la disparition d'une politique monétaire indépendante. En dépit des avancées faites ces dernières années, l'économie canadienne reste nettement plus exposée au secteur des ressources naturelles que l'économie des États-Unis puisque 40 p. 100 de nos exportations sont encore axées sur les ressources. La forte baisse du dollar canadien liée à la baisse du prix des matières premières sur le marché mondial au cours des 18 derniers mois nous montre à quel point nous sommes exposés et témoigne à l'évidence des avantages que procurent les taux de change flexibles. Je ne me lamente pas en raison de la baisse du dollar canadien; je suis d'accord avec mon collègue Jack Carr pour dire que le prix des matières premières a baissé, qu'il faut que cela se traduise sous une forme ou sous une autre et que cela s'est traduit dans la baisse du dollar. En l'absence d'une telle souplesse autorisant la baisse des salaires et des prix au sein de notre économie, nous n'aurions pas pu absorber ce choc de cette manière. La baisse de notre monnaie a fourni les compensations nécessaires et a appuyé notre économie nationale en favorisant nos exportations et en encourageant les investissements concurrençant les importations et stimulant la production. Si nous n'avions pas eu des taux de change flexibles, nous aurions été obligés d'adopter une politique monétaire très différente, qui aurait été très préjudiciable à notre économie. Il aurait fallu prendre des mesures très draconiennes, peut-être plus encore que les politiques de John Crow.

Il faut aussi tenir compte ici de l'histoire. Par le passé, les effets se sont faits aussi sentir dans l'autre sens. Si nous remontons à la période qui va de 1950 à 1970, on voit qu'à l'époque l'augmentation généralisée du prix des matières premières, qui a par ailleurs entraîné un apport important de capitaux dans notre pays, a exercé des pressions à la hausse sur la monnaie. Le maintien du taux de change fixe est devenu impossible, ou du moins très difficile. Là encore, si nous n'avions pas fait fluctuer les taux de change, nous aurions éprouvé les mêmes problèmes dans le sens contraire. Notre dépendance vis-à-vis des matières premières est en fait le meilleur exemple des risques causés par les chocs asymétriques, risques qui de toute évidence sont déjà concrétisés dans l'histoire et qui sont toujours présents. On ne voit pas pour l'instant comment on pourrait remplacer le pouvoir tampon de la monnaie, et sa suppression serait extrêmement risquée.

Il faut voir aussi — et je vais probablement répéter ici dans une certaine mesure ce que d'autres collègues ont déjà dit, mais il est utile de le répéter — que les facteurs qui tendent à compenser l'effet des chocs asymétriques n'apparaissent pas à l'évidence en Amérique du Nord. Tout d'abord, la mobilité de la main-d'œuvre entre le Canada et les États-Unis n'est pas très grande. Elle pourrait l'être. Si l'on excepte le Québec, il y a une langue commune et, jusqu'à un certain point, il y a davantage une culture commune entre les deux pays qu'au sein de l'Europe. En réalité, les politiques d'immigration actuelles des deux côtés de la frontière n'autorisent pas une telle mobilité. Il est déjà bien difficile pour les gens de traverser la frontière pour occuper des postes temporaires. D'un côté et de l'autre de la frontière, les

Second, fiscal policy maybe could substitute for monetary policy. If you do not have the monetary policy lever, maybe the fiscal policy would work. Unfortunately, considering the burden of Canada's public debt — and if we take the total debt to be somewhere around 90 per cent of GDP; we have only had a balanced budget very recently — you are not going to be able to use that lever; or at least, that lever is limited to fiscal flexibility.

Finally, the other thing that would help in terms of adjustment would be transfer payments between the areas. Within Canada, we of course have these transfer payments, but you are not likely to see them going across a Canada-U.S. border. In the future, of course, some of these things may change, and common currency might make some sense. The Canadian economy has been structurally changed in the 1990s by freer trade, the exposure of Canadian industry to more competition, the quashing of inflation and an end to fiscal profligacy. These are foremost. All of these changes, while intensely positive for the fundamental health of Canada's economy, have been painful for Canadians. I would submit that the process of adjustment has not yet ended; it is not yet complete.

Significant work remains to be done on various fronts, particularly on the issues of taxation and productivity. I disagree here with John Crow that productivity is not really an issue. Yes, the numbers indicate that we have not done as badly as we thought we had, but productivity in Canada is still considerably below that in the United States, and this issue needs to be addressed. In fact, the historic lows on the Canadian dollar must at least in part be recognition that the Canadian economy has not fully worked through these changes and remains vulnerable on a fundamental level.

It is also worth noting here that the Canadian dollar's historically low valuation itself represents a significant barrier to monetary union, in that a large appreciation of the currency would be needed to reach a suitable level at which to enter into a union, posing yet another burden to the Canadian economy. Herb Grubel says, "Let us go with what we have got." I say we should not go with what we have. One reason in fact that the U.K. is not entering the European monetary union at the moment is not just a question of politics and such, but the pound is overvalued vis-à-vis the euro; and in that case, you have a problem. In our case, it would probably be undervalued, but undervalued is not good either. You want a currency that is roughly at the right level.

In addition, I worry also about what might happen in terms of the transparency that would exist. I usually like transparency, but in this case when a worker is able to see what he earns in U.S. dollars, and he looks across the border, and he does not have to make any conversions; it is there right in front of him. I can see

difficultés existent. La mobilité de la main-d'oeuvre n'est pas vraiment effective pour le moment.

En second lieu, la politique financière pourrait peut-être se substituer à la politique monétaire. En l'absence du levier de la politique monétaire, il est possible que l'on puisse avoir recours à la politique financière. Malheureusement, lorsqu'on connaît l'endettement public du Canada — la dette totale est estimée aux environs de 90 p. 100 du PNB; nous n'avons équilibré notre budget que très récemment — on voit que nous ne pourrions pas utiliser ce levier, ou du moins qu'il est d'un recours limité.

Enfin, on pourrait faciliter ces ajustements en effectuant des paiements de transfert entre les régions. Nous procédons bien entendu à ces paiements de transfert au sein du Canada, mais il est peu probable qu'on les voit se produire entre le Canada et les États-Unis. À l'avenir, il est possible bien entendu que certains de ces facteurs évoluent et qu'il devienne plus logique d'adopter une monnaie commune. La structure de l'économie canadienne a changé au cours des années 90 en raison du libre-échange, de l'exposition de l'industrie canadienne à une plus grande concurrence, de la suppression de l'inflation et de la fin des libéralités financières. C'est essentiel. Tous ces changements, tout en étant fondamentalement positifs pour la santé de l'économie canadienne, ont été douloureux pour les Canadiens. Je dirais que l'opération d'ajustement n'est pas encore terminée; elle n'est pas finie.

Il reste encore des choses importantes à faire dans différents domaines, notamment pour ce qui est de l'impôt et de la productivité. Je ne suis pas d'accord ici avec John Crow pour dire que la question de la productivité ne se pose pas vraiment. Bien sûr, les statistiques nous révèlent que les résultats n'ont pas été aussi mauvais que nous le pensions, mais la productivité du Canada reste très inférieure à celle des États-Unis, et il convient de remédier au problème. D'ailleurs, le plancher historique qu'a atteint le dollar canadien doit traduire au moins en partie le fait que l'économie canadienne n'a pas procédé pleinement à tous ces changements et reste vulnérable à un niveau fondamental.

Il convient aussi de noter ici que le plancher historique qu'a atteint le dollar canadien constitue aussi en soi un obstacle important sur la voie d'une union monétaire étant donné qu'il faudrait qu'il s'apprécie largement pour que nous puissions faire partie d'une union, ce qui imposerait un fardeau supplémentaire à l'économie canadienne. Herb Grubel nous dit: «Allons-y avec ce que nous avons.» Je dis que nous ne devrions pas y aller avec ce que nous avons. Si en fait le Royaume-Uni n'entre pas dans l'union monétaire européenne pour l'instant, ce n'est entre autres pas pour une question de politique, mais parce que la livre est surévaluée vis-à-vis de l'euro et que dans ce cas il y a un problème. Dans notre cas, notre monnaie sera probablement sous-évaluée, mais ce n'est pas bon non plus. Il faut que la monnaie soit fixée à peu près au niveau qui convient.

Par ailleurs, je m'inquiète de ce qui pourrait se passer du fait de la transparence. J'aime d'habitude la transparence, mais dans ce cas lorsqu'un travailleur voit ce qu'il peut gagner en dollars américains et qu'il regarde de l'autre côté de la frontière sans avoir à faire de conversion, la chose lui apparaît clairement. Il

that there may be some inflationary push in terms of trying to get higher wages, and I think that that should not be underestimated.

The reunification of Germany is another case where in fact they have gone to a common currency. The conversion of the East German mark into the Deutschmark provides an illustration of the lasting costs of adopting an inappropriate rate. We still have a situation in East Germany where the unemployment rate is roughly double that of the rest of Germany, something like 18 per cent, nothing to sneeze at.

It is always possible to argue that the environment for just about anything may be better down the road. That is what I am trying to do here, and certainly arguments for delay were offered in the case of the European monetary union. These timing arrangements revolved more around the current incompatibility of cycles, the great disparity in growth. Take Portugal and Ireland, for example, and compare them to some of the core countries, particularly Germany. In fact, if you look at what has happened, the weakening of the euro is to some extent vindication of that; these growth rates have continued to diverge, with greater diversions. The European monetary union did become a reality. The euro did come into existence. However, there are problems. I would suggest that if there had not been a political reason for the EMU, it would not have taken place. This was not an economic decision but a political decision. Just as Professor Carr indicated, there are people who went along with this, who saw that the economics of it was questionable, but who did it for political reasons. Clearly, we know that in Europe the paramount reason for a political point of view was the intertwining of the fates of the participants. Fostering cooperation, particularly between Germany and France in the pursuit of ensuring stability and peace, was seen as a worthwhile goal in spite of what I consider to be the net economic costs.

As has been indicated before for Canada, the political imperative works against currency union with the United States. Certainly Canada has no need at present to find a mechanism to provide peace and political stability with its neighbour; it has already got that. What do you have to do if you have it already? Additionally, the loss of sovereignty involved in a currency union is a more pressing issue for Canada than for the individual European countries. As John Crow has indicated, basically the European Central Bank, with its 11 participants, runs the monetary side of things. The situation here is that the U.S. economy is 10 times larger than Canada's. In spite of Herb Grubel's fairytale vision, I do not think that Canada is going to be offered one or two seats on the U.S. federal open market committee.

Finally, there is another benefit to the currency union among some countries in Europe, and that again is largely absent in the case of Canada: the reduction of risk premiums on medium- and long-term interest rates. If you looked at Italian 10-year bonds three years ago, they yielded 5 percentage points over their German counterparts. The participation of Italy in the monetary union and the corresponding drop in the risk premium assigned to

pourrait y avoir une poussée inflationniste venant du fait que l'on cherche à obtenir de meilleurs salaires, et je pense que ce facteur ne doit pas être sous-estimé.

Il y a eu un autre exemple d'adoption d'une monnaie commune lors de la réunification de l'Allemagne. La conversion du mark est-allemand en Deutschmark illustre le fait que l'adoption d'un taux inapproprié entraîne des coûts durables. En Allemagne de l'Est, le taux de chômage est à peu près le double de celui du reste de l'Allemagne, soit aux environs de 18 p. 100, ce qui n'est pas négligeable.

On peut toujours alléguer que la conjoncture va s'améliorer sur presque tous les points. C'est ce que je m'efforce de faire ici et il est indéniable que dans le cas de l'union monétaire européenne des arguments ont été présentés pour retarder l'opération. Ces accords en matière d'échéanciers ont porté davantage sur l'incompatibilité des cycles au moment considéré, la grande disparité de la croissance. Prenez le cas du Portugal et de l'Irlande, par exemple, et faites la comparaison avec des pays situés au cœur de l'union, notamment l'Allemagne. D'ailleurs, si vous examinez la situation, vous voyez que l'affaiblissement de l'euro explique en partie cela; les taux de croissance vont continuer à diverger, avec de grands écarts. L'Union monétaire européenne n'est pas devenue une réalité. L'euro est effectivement né. Il reste cependant des difficultés. D'après moi, si l'UEM n'avait pas obéi à des motivations politiques, elle n'aurait pas été créée. Ce n'est pas le résultat d'une décision économique, mais d'une décision politique. Comme l'a dit le professeur Carr, il y a des gens qui l'ont accepté, alors que l'intérêt économique leur paraissait douteux, mais qui l'ont fait pour des raisons politiques. De toute évidence, nous savons qu'en Europe la grande raison politique de cette opération était de mêler intimement le sort des participants. Il paraissait utile de promouvoir la coopération, notamment entre l'Allemagne et la France, pour assurer la stabilité et la paix en dépit de ce que je considère comme étant des coûts économiques nets.

Comme on l'a dit précédemment au sujet du Canada, les impératifs politiques s'opposent à une union monétaire avec les États-Unis. Le Canada n'a certainement pas besoin à l'heure actuelle d'un mécanisme lui garantissant la paix et la stabilité politique avec son voisin; il l'a déjà. Que peut-on ajouter à ce que l'on a déjà? De plus, la perte de souveraineté qui découle d'une union monétaire est un problème plus crucial pour le Canada que pour les différents pays européens. Comme l'a indiqué John Crow, à la base la Banque centrale européenne, avec ses 11 participants, règle les questions monétaires. Le problème ici, c'est que l'économie américaine est 10 fois supérieure à la nôtre. En dépit de la vision idyllique de Herb Grubel, je ne pense pas que l'on va offrir au Canada un ou deux sièges dans les instances de la réserve fédérale des États-Unis.

Enfin, l'union monétaire entre certains pays européens présente un autre avantage qui lui aussi est absent dans le cas du Canada: il s'agit de la réduction de la prime de risque sur les taux d'intérêt à moyen et à long terme. Il y a trois ans, les obligations italiennes sur 10 ans comportaient un taux supérieur de cinq points en pourcentage à celui de leurs correspondants allemands. L'entrée de l'Italie dans l'union monétaire fait que la prime de risque

Italian assets has narrowed that spread by a factor of 20 to roughly a quarter of a percentage point, which is really very small. Conversely, the yield on Canadian 10-year bonds is already very close to that of U.S. 10-year bonds. Thus, the scope for an additional fall in the risk premium would be very limited. Look, in contrast, to Argentina, Panama and Liberia. Argentina, which is seriously considering the adoption of the U.S. dollar, has credibility problems and would have quite a bit to gain in terms of a reduction in the risk premium and consequently, a reduction in the interest rate burden.

I will stop at this point. I see that sometime in the future, this may make sense, but at the moment the benefits that Canada would receive are far smaller than what the costs are. I really think that we would be putting on a straightjacket; and when you really want to do things, wearing a straightjacket is not the right attire. I see absolutely no compelling arguments at this point for the adoption of a common currency with the United States.

The Chairman: Thank you, Professor Wolf.

I would now like to turn to questions from my colleagues.

Senator Carney: First, let me say that we found your discussion extremely stimulating. I think you should put together an economic road show and take this discussion across the country because it is extremely interesting. In the time we have available to us, obviously, you cannot even answer each other, which I would love to hear.

I just wanted to note that according to your test, Canada does not meet Jack Carr's argument about optimum currency areas because economic shocks in Canada affect the regions completely differently. You may want to re-examine that argument, for it would support it. It would work against you if you presented it in my region, the West, because if oil prices go down, it is good for Toronto; if oil prices go up, it is good for Calgary but poor for Toronto. If a number of exchange rates go down, it has adverse effects on other areas.

My first question is going to be to Tom Courchene, but I hope we have a chance to discuss this further with you. Basically, under the so-called devaluation of the current status quo with the floating dollar, our exports have increased from around 30 per cent to about 40 per cent. What would happen in terms of trade under your argument of a common currency? Who pays the cost of adjustment that Professor Carr talks about? I have a horrible feeling that it will not be central Ontario, and it will not be Quebec.

Mr. Courchene: That is a wonderful question, and I think that, to a certain extent, you anticipated part of the answer. Here is the way that I think the adjustment will work under fixed exchange rates or a common currency. I think that fixed exchange rates are the only way to get to common currency. We are not talking about fixed rates — and I am probably the only person on this panel

correspondante est devenue 20 fois moindre et est passée à un quart de point en pourcentage, ce qui est en fait très faible. Comparativement, le rendement d'une obligation canadienne sur 10 ans est d'ores et déjà très proche de celui de la même obligation américaine. Par conséquent, l'éventualité d'une baisse de la prime de risque est très limitée. Prenons par contre le cas de l'Argentine, de Panama et du Libéria. L'Argentine, qui envisage sérieusement d'adopter le dollar des États-Unis, a des problèmes de crédibilité et aurait beaucoup à gagner en termes de diminution de la prime du risque et, par conséquent, de réduction de la charge entraînée par les taux d'intérêt.

Je m'arrêterai ici. Il se peut qu'à l'avenir ce projet ait un certain sens mais, pour l'instant, les avantages qu'en retirerait le Canada sont très inférieurs à ses inconvénients. Je suis convaincu que ce serait nous imposer une camisole de force, ce qui n'est pas vraiment le vêtement qu'il faut porter lorsqu'on veut vraiment faire des choses. Je ne vois vraiment pas pour l'instant quels seraient les arguments qui pourraient nous inciter à adopter une monnaie commune avec les États-Unis.

Le président: Merci, professeur Wolf.

Je vais maintenant demander à mes collègues de vous poser leurs questions.

Le sénateur Carney: Laissez-moi tout d'abord vous dire que j'ai trouvé vos interventions particulièrement intéressantes. Je pense que vous pourriez organiser un circuit de conférences économiques et obtenir beaucoup de succès sur la question partout au pays. Dans le temps qui nous est imparti, vous n'aurez évidemment pas la possibilité de débattre de la question entre vous, ce que j'aurais bien aimé entendre.

Je tiens simplement à relever que selon vos critères, le Canada ne répond pas aux conditions fixées par Jack Carr au sujet des zones monétaires optimales étant donné que les chocs économiques touchent de manière totalement différente les différentes régions du Canada. Il vous faudra peut-être réexaminer cette thèse en fonction de cette réalité. Elle irait à l'encontre de votre argumentation si vous la présentiez dans ma région, l'Ouest, parce que lorsque les prix du pétrole baissent, c'est bon pour Toronto; lorsqu'ils augmentent, c'est bon pour Calgary, mais mauvais pour Toronto. Si certains taux de change baissent, cela a des effets pernicieux sur d'autres régions.

Ma première question s'adresse à Tom Courchene, mais j'espère que j'aurai la possibilité d'en discuter davantage avec vous tous. Essentiellement, grâce à ce que l'on peut qualifier de dévaluation du fait du taux de change flottant, nos exportations sont passées d'environ 30 p. 100 à quelque 40 p. 100. Que se passerait-il en termes d'échanges si l'on adoptait votre monnaie commune? Qui paierait le coût de l'ajustement dont parle le professeur Carr? J'ai la terrible impression que ce ne serait ni l'Ontario central, ni le Québec.

M. Courchene: C'est une excellente question et je pense que dans une certaine mesure vous y avez déjà en partie répondu. Voici comment à mon avis l'ajustement se ferait avec des taux de change fixes ou une monnaie commune. Je considère que les taux de change fixes sont la seule façon d'arriver à une monnaie commune. Nous ne parlons pas des taux fixes — et je suis

who thinks that fixed rates will work, but we may have this discussion later.

On either a fixed exchange rate system or a common currency system, you have to distinguish between two types of asymmetry that can hit Canada and the United States differently. The first I would call mutual asymmetry, and here Senator Carney is exactly right. In Canada, the north, the south, the various Canadian economies, the regional economies, the centre, the Prairies, the West Coast, Alberta and British Columbia all have a counterpart in the U.S., such as the Texas Gulf and Alberta, Oshawa and Detroit. Initially, if you get a terms of trade shock, there is no change in any of these cross-border relationships. The price of lumber hits Oregon and Washington the same way as Vancouver, and any change in the price of wheat affects Montana and Saskatchewan the same way. The auto industry in both countries is affected the same way by shifts in terms of trade. If you change the exchange rate, then every one of Canada's regions is now offside, because the Canadian price is different than the American price. The exchange rate response initially throws the asymmetry in there. British Columbia would like both a fixed North-South link and a fixed east-west link, and the only way to get that is through a common currency. However, there is a second part of the adjustment, the macro side, because resources and commodities do not play the bigger role in Canada. Even if there is no asymmetry on a regional basis, there is a national asymmetry. Your question is very important here. How would we take out this national asymmetry? Here the problem is that the prices affecting the west are different than the ones affecting the east, so you have major internal asymmetry that you have to handle at some point. I am simply saying, "Let us just fix the rate and let that move." What does that imply? That implies that British Columbia will be sort of like Oregon in the United States; it will just have to adjust so you get prices and wages doing the adjusting.

Second, there is some role for national and provincial fiscal policy. Economies that are booming should use their fiscal policy to temper their booms, which is very unlike what Ontario did in the 1980s when it increased its spending well into the teens when that was the source of inflation. If we had a fixed exchange rate system or a common currency at that point, that would not have happened, because it would be clearly obvious what Ontario was doing at that point. We also have in place mechanisms to handle this, Senator Carney. We are very used to handling north-south asymmetry. We have internal migration; we have the national tax system; we have equalization payments; we have unemployment insurance. I would foresee those mechanisms addressing the east-west asymmetry, which is really going to be larger on a region-by-region basis than the north-south asymmetries. If we are letting the exchange rate fall along with commodity prices, the Bank of Canada is effectively saying, "We are going to make sure our commodity industries are not hit." As Herb Grubel points out

probablement le seul à penser au sein de ce groupe que les taux fixes donneraient des résultats, mais nous pourrions en rediscuter plus tard.

Que ce soit dans un régime de taux de change fixes ou dans le cadre d'une monnaie commune, il vous faut faire la distinction entre deux types de chocs asymétriques qui peuvent frapper différemment le Canada et les États-Unis. Je qualifierais le premier groupe de chocs asymétriques mutuels, et là le sénateur Carney a tout à fait raison. Au Canada, le Nord, le Sud, les différentes économies canadiennes, les économies régionales, le centre, les Prairies, la côte Ouest, l'Alberta et la Colombie-Britannique ont tous leurs homologues aux États-Unis, c'est le cas du golfe du Texas et de l'Alberta, d'Oshawa et de Detroit. Au départ, s'il se produit un choc dans un secteur de l'économie, il ne se produit aucun changement dans les relations d'un côté et de l'autre de la frontière. Le prix du bois touche l'Oregon et l'État de Washington de la même manière que Vancouver, et tout changement du prix du blé touche de la même manière le Montana et la Saskatchewan. L'industrie de l'automobile dans les deux pays est touchée de la même manière par une évolution des prix. Si vous modifiez le taux de change, toutes les régions du Canada sont alors déséquilibrées parce que les prix canadiens diffèrent des prix américains. Au départ, l'adaptation du taux de change répercute les asymétries. La Colombie-Britannique souhaite à la fois un accrochage fixe entre le Nord et le Sud et entre l'Est et l'Ouest, et la seule façon d'y parvenir est d'adopter une monnaie commune. Il reste cependant la deuxième partie de l'ajustement, le côté macroéconomique, parce que les ressources et les matières premières ne jouent pas le plus grand rôle au Canada. Même s'il n'y a pas d'asymétrie au niveau régional, il y en a une au niveau national. Votre question est très importante ici. Comment remédier à cette asymétrie nationale? Le problème ici, c'est que les prix qui touchent l'Ouest sont différents de ceux qui touchent l'Est, de sorte qu'il existe une importante asymétrie interne qu'il faut régler à un moment donné. Je dis tout simplement: «Fixons simplement le taux de change et laissons-le évoluer.» Qu'est-ce que cela implique? Cela implique que la Colombie-Britannique va être en quelque sorte l'Oregon des États-Unis; elle va simplement s'adapter, l'ajustement se faisant par le biais des prix et des salaires.

En second lieu, la politique financière nationale et provinciale a un certain rôle à jouer. Les économies en pleine expansion ne devraient pas recourir à leurs politiques financières pour limiter cette expansion, ce que n'a absolument pas fait l'Ontario dans les années 80 lorsqu'il a augmenté ses dépenses de bien plus de 10 p. 100, ce qui a été source d'inflation. Si nous avions eu à ce moment-là un régime de taux de change fixes ou une monnaie commune, les choses ne se seraient pas passées comme ça car ce qu'était en train de faire l'Ontario à ce moment-là serait apparu très clairement. Nous avons aussi mis en place des mécanismes pour y remédier, sénateur Carney. Nous sommes tout à fait habitués à régler les cas d'asymétrie nord-sud. Nous avons une migration interne, le régime fiscal national, les paiements de péréquation, l'assurance-chômage. Je peux imaginer que ces mécanismes remédieront aux cas d'asymétrie Est-Ouest, qui vont en fait être plus importants d'une région à l'autre que les cas d'asymétrie Nord-Sud. Si nous laissons le taux de change chuter

in his paper, we are giving these resource provinces privileges by buffering them. That is a question of policy because of the five industrial sectors that are falling as a percentage of GDP in terms of their exports. All five of these are commodities. Canadians have to ask themselves, "Why are we gearing our exchange rate to those sectors that are declining and are on the commodity side, when in fact we know that we are going to have to make the transition as a nation from a resource-based mentality to a human capital-based mentality?" Resources will still be important, but they will be high value-added. It is true that adjustment costs will be borne in a different way, but it will depend on what actually happens to the external terms of trade.

Mr. Grubel: I am thinking about the argument that has been made by Mr. Crow and the other panelists about the currency areas. I am sorry that Mundell cannot be here, because he recently wrote an article in *The Wall Street Journal* in which he said that his original paper had been totally misinterpreted when he said that if flexible exchange rates like we have now are such a great thing, why do we not have flexible exchange rates for the east and west of the United States? Once you accept that argument, you will say, "Why do we not have it for the north, the south or the east and the west?" If that is not true, why not for each county? Why not for each city? If flexible exchange rates are such a great thing, you will come through *reductio ad absurdum* to the position of flexible exchange rates. We are always pushing for flexible rates for prices unconstrained by institutions. The argument that this facilitates adjustment to shock is simply stressing one side of the coin, Senator Carney. When we look at what has happened in the real world, it has sent the wrong signals to the natural resource producers in Western Canada as to whether or not they have to make the necessary adjustment to the shocks. Mundell himself says that there is no way in which an economy can avoid the outward consequences of falling natural resource prices.

The Chairman: This is going to be a hard situation to manage. I am going to allow Mr. Crow, who would clearly like to make a modest comment on what Professor Courchene and Professor Grubel said, and then I will turn to your next question.

Mr. Crow: Yes, I agree with the burden of Tom's remarks, but you are going to have to make an adjustment one way or the other for trade shifts. If you become relatively poor, you have an issue. It does not matter what exchange rate you have, in a sense; you are going to have to deal with that issue. I will come back to that in a second. I just want to pick up on something that Professor Grubel said. Mundell left open the other question. This is getting a bit abstract, but I wish to just complete the argument. He thought, "How are we going to determine the world money supply with one exchange rate?" We go to gold, which raises quite another set of issues here. I just note that. He was not talking about North American common currency; he had bigger fish to fry.

en même temps que le prix des matières premières, la Banque du Canada nous dit en fait: «Assurons-nous que le secteur de nos matières premières n'est pas touché.» Comme le signale Herb Grubel dans son étude, nous conférons des privilèges à ces provinces possédant des ressources en les protégeant. C'est une question de politique étant donné la nature des cinq secteurs industriels dont le pourcentage des exportations baisse par rapport au PNB. Dans les cinq cas, il s'agit de ressources naturelles. Les Canadiens doivent se poser la question suivante: «Pourquoi adaptons-nous notre taux de change aux secteurs en déclin et qui portent sur les matières premières, alors qu'en réalité nous savons qu'il nous faudra faire la transition et n'être plus une nation axée sur les ressources pour devenir une nation axée sur le capital humain?» Les ressources resteront importantes, mais elles seront à forte valeur ajoutée. Il est vrai que les coûts d'ajustement sont assumés différemment, mais tout dépendra de ce qui se passera en fait au niveau des conditions extérieures des échanges.

M. Grubel: Je pense à l'argument qu'ont avancé M. Crow et les autres membres du groupe au sujet des zones monétaires. Je regrette que Mundell ne soit pas là, parce qu'il a récemment rédigé un article dans *The Wall Street Journal* dans lequel il nous dit que l'étude qu'il a rédigée à l'origine a été totalement mal interprétée et que si nos taux de change flexibles nous paraissent si merveilleux, pourquoi n'y en a-t-il pas entre l'est et l'ouest des États-Unis? Une fois que vous aurez accepté cet argument, vous allez dire: «Pourquoi ne pas en avoir pour le Nord, le Sud, ou encore l'Est et l'Ouest?» Si cela n'est pas vrai, pourquoi ne pas en avoir dans chaque comté? Pourquoi pas dans chaque ville? Si les taux de change flexibles sont une si bonne chose, on peut réduire les exemples à l'infini, jusqu'à l'absurde. Nous réclamons constamment des prix flexibles pour les prix non limités par les institutions. En soutenant que cela facilite les ajustements en présence de chocs on ne fait que regarder un côté de la médaille, sénatrice Carney. Dans la réalité, cela donne de mauvaises incitations aux producteurs de ressources naturelles de l'Ouest du Canada lorsqu'il leur faut procéder aux ajustements rendus nécessaires par les chocs économiques. Mundell lui-même nous dit qu'une économie n'a aucun moyen d'éviter les conséquences extérieures d'une chute des prix des ressources naturelles.

Le président: C'est une situation qui va être difficile à gérer. Je vais donner la parole à M. Crow, qui aimerait bien faire un petit commentaire au sujet des déclarations des professeurs Courchene et Grubel, puis je passerai à votre question suivante.

M. Crow: Oui, je suis d'accord avec ce qu'impliquent les observations de Tom, mais il vous faudra procéder d'une façon ou d'une autre à un ajustement pour tenir compte de l'évolution des échanges. Si vous devenez relativement pauvre, vous aurez un problème quel que soit, en quelque sorte, votre taux de change; il vous faudra remédier à ce problème. J'y reviendrai dans une seconde. Je tiens simplement à relever une déclaration du professeur Grubel. Mundell n'a pas répondu à l'autre question. Ça devient quelque peu abstrait, mais je tiens simplement à compléter l'argumentation. Il a pensé: «Comment allons-nous déterminer la masse monétaire mondiale avec un seul taux de change?» Nous faisons appel à l'or, ce qui soulève ici tout un ensemble d'autres questions. Je relève simplement la chose. Il ne parlait pas d'une

On the exchange rate question, I think there is a tendency here to see it in a sense of all or nothing. I disagree with the characterization of Bank of Canada policy as one of just trying to protect the resource industries and to hell with everything else. That was the implication. That is just incorrect, the way I see it.

The exchange rate declined. I think any commodity price that you saw last year declined by a multiple of what the exchange rate declined by. Those industries had a major shock. We are talking about adjustments — there is a margin, a fairly thick margin. An adjustment would encourage the Canadian economy as a whole to perform better than it would have otherwise if they kept the exchange rate unchanged in that situation. That, I think, is the realistic issue in that situation, and I would argue that that was a realistic adjustment to make. You could not realistically protect the commodity, the producers of copper, 100 per cent. The margin was just helpful, not unhelpful.

The Chairman: I should just point out for the record that several of the witnesses have commented or quoted Professor Robert Mundell. Just for the record, he is a Canadian-born and educated economist, one of the leading economists in the United States at the present moment, who is currently a professor at Columbia University.

Senator Carney: My second question is one that any one of you could answer, but I am going to address it to Jack Carr. That involves the issue of dollarization. Has anyone done any work on how much of the Canadian economy is already dollarized, in terms of the American dollar? If you add up all of our commodities that are sold through e-mail or e-commerce, it is done increasingly through American dollars. You have quoted the situation of NASDAQ. It may be that dollarization, as you have pointed out, is not optimum for Canadian control or sovereignty, and we may be well advanced on the path now. What percentage of the economy has already been Americanized? Secondly, given that, what is in it for Americans to change? If they are given the whole ball of wax under the present market forces and dollarization, why would they even consider a common currency? You can start that.

Mr. Carr: On your first question as to whether there is any sort of empirical work, the answer is no; I do not know of anyone who has done any. A lot of work has been done in Europe, but I know of very little work done here. On this idea that it may be bad, or that we may lose control, I do not think so. I think it actually is good. It tells you that there are certain areas where it is optimal to use U.S. dollars, and it lets the market decide. The vast bulk of our transactions will still be in Canadian dollars, and I think that is exactly the way you want it to go. You want currencies to compete.

monnaie commune en Amérique du Nord; il avait bien d'autres chats à fouetter.

Sur la question du taux de change, je pense que l'on a tendance ici à vouloir faire du tout ou rien. Je ne suis pas d'accord pour que l'on dise que la politique de la Banque du Canada consistait simplement à protéger les secteurs des ressources naturelles et à se désintéresser de tout le reste. C'est ce qu'on laisse entendre. C'est tout simplement faux à mes yeux.

Le taux de change a baissé. Je pense que l'année dernière vous avez pu voir que la baisse du prix de toutes les matières premières a été plusieurs fois supérieure à celle du taux de change. Ces secteurs ont éprouvé un choc majeur. Nous parlons d'ajustements — il y a une marge, une bien grosse marge. Un ajustement inciterait l'économie canadienne dans son ensemble à mieux se comporter qu'elle ne le ferait si l'on n'avait pas modifié le taux de change dans cette situation. Je considère qu'il s'agit là d'une façon de voir réaliste et je soutiens qu'il était réaliste de procéder à cet ajustement. On ne peut pas de manière réaliste protéger à 100 p. 100 le secteur des matières premières, les producteurs de cuivre. Cette marge s'est révélée tout simplement utile et non pas inutile.

Le président: Je signale pour notre procès-verbal que plusieurs de nos témoins ont cité ou commenté les écrits du professeur Robert Mundell. Pour qu'il en soit pris acte, je précise qu'il s'agit d'un économiste né et formé au Canada, l'un des principaux économistes du moment aux États-Unis, qui est actuellement professeur à l'Université Columbia.

Le sénateur Carney: Chacun d'entre vous peut répondre à ma deuxième question, mais je vais l'adresser à Jack Carr. Elle porte sur la question de l'adoption du dollar. Est-ce que des études ont déjà été faites pour savoir à quel point l'économie canadienne a d'ores et déjà adopté le dollar américain? Lorsqu'on examine tous nos articles qui sont vendus par l'entremise du courrier ou du commerce électronique, on s'aperçoit que cela se fait de plus en plus en dollars américains. Vous avez cité le cas du NASDAQ. Il se peut que l'adoption du dollar, comme vous l'avez signalé, ne soit pas optimale si l'on veut que le Canada exerce son contrôle et sa souveraineté, et nous sommes peut-être déjà bien avancés dans cette voie. Quelle est la part de notre économie qui est déjà américanisée? En second lieu, cela étant, qu'est-ce qui inciterait les Américains à changer? S'ils reçoivent déjà tous les bénéfices de l'adoption du dollar par les marchés actuels, pourquoi se donneraient-ils la peine d'envisager une monnaie commune? Vous pouvez déjà me répondre sur ce point.

M. Carr: Pour ce qui est de votre première question et de savoir si des études ont été faites sur le terrain, non, je n'en connais aucune. De nombreux travaux ont été faits en Europe, mais je n'en connais pas beaucoup ici. Quant à savoir si c'est mauvais et si nous allons éventuellement perdre le contrôle, je ne le pense pas. Je crois en fait que c'est bon. Cela nous dit que dans certaines zones la solution optimale est de recourir au dollar des États-Unis et qu'il faut laisser le marché décider. Le plus gros de nos opérations continueront à se faire en dollars canadiens et je pense que c'est exactement ce qu'il faut faire. Il faut que les monnaies se concurrencent.

Senator Carney: I challenge you. If you look at the 40 per cent of our GNP that is exported, and you look at how much of that takes place in American dollars, you may be making a wrong assumption.

Mr. Carr: A lot of goods, a lot of commodities are priced in American dollars. That is natural. When you say that people buy commodities in the U.S., of course they are going to pay in U.S. dollars. A lot of trade takes place within a company. Ontario's biggest exports are cars. Those export figures really, in some sense, overestimate the extent to which we depend on foreign trade. We are bringing in engines, transmissions and various auto parts from the United States. We are adding a little bit or a lot of value, but our export figures are the total amount of those exports, not the value added just by the Canadian production process. When those exports and that trade take place, although the accounting records are in U.S. dollars, they are not actual transactions that are taking place; it is the unit of account. No money is in fact flowing.

On the second part of your question, as to whether it is in America's interest, the answer is no, it is not in America's interest. It is unlike the free trade agreement, where it was mostly in Canada's interest, but which did not cost the U.S. anything, and they gained a little bit. Adopting some other type of currency will cost them a lot, but they will gain very little.

You also asked about whether Canada is an optimum currency area. I quoted Bob Mundell, who said that Canada is not an optimum currency area. He would say that the regions are optimum currency areas, but you do not find regional currencies; you find national currencies. The only country I know of with more than one currency was China. In 1945, it had three different currencies; one for Manchuria, one for Taiwan, and one for the rest of China. It was not done for optimum currency areas either. My own belief is that optimum currency areas are not that optimum. They do not really explain why it is that nations adopt one common currency, even though they have two different regions. In Canada, the big advantage is that we do have transfers. We have fiscal policy. If we form a union with the United States, there would be no flows going in that organization between Canada and the U.S.

Senator Carney: Just to clarify, I am talking about commodity prices, the prices of goods sold around the world from Canada in U.S. dollars, not just commodities. I wanted to make that clear.

Everyone seems to agree that it might not be the time for a common currency. Conditions in Canada would have to change. I would like to hear from some of our witnesses on the conditions that would have to change in Canada before this became a reality. If they are all taking the position that this is a good thing down the road, what has to happen? Do we have to be absolutely economically on the ropes? Do we have to be beggars? I think it would be useful for you to tell us when the common currency alternative might be more attractive to Canadians.

Le sénateur Carney: Je le conteste. Si vous considérez que 40 p. 100 de notre PNB correspond aux exportations et si vous voyez quelle est la part qui est libellée en dollars américains, il se peut que vous vous trompiez.

M. Carr: Le prix de bien des articles, de bien des marchandises est libellé en dollars américains. C'est normal. Lorsque les gens achètent des marchandises aux États-Unis, il est normal qu'ils les achètent en dollars américains. Bien des échanges ont lieu au sein d'une même entreprise. Le plus gros poste d'exportation en Ontario est celui des automobiles. En réalité, ces chiffres à l'exportation surestiment dans une certaine mesure jusqu'à quel point nous dépendons du commerce avec l'étranger. Nous faisons venir des moteurs, des transmissions et différentes pièces automobiles des États-Unis. Nous apportons un peu de valeur ajoutée, mais nos statistiques à l'exportation correspondent au total de ces exportations, et non pas à la seule valeur ajoutée par la fabrication canadienne. Lorsque ces exportations et ces échanges ont lieu, même si la comptabilité se fait en dollars des États-Unis, aucune opération véritable n'a lieu; c'est une unité de compte. Il n'y a en fait aucun transfert d'argent.

Quant à la deuxième partie de votre question, qui est de savoir si c'est dans l'intérêt des États-Unis, non, ce n'est pas dans leur intérêt. Ce n'est pas comme l'accord de libre-échange, qui était surtout dans l'intérêt du Canada, mais qui ne coûtait rien aux États-Unis et qui leur procurait quelques gains. L'adoption d'une autre monnaie leur coûtera cher et ils auront très peu à y gagner.

Vous nous avez demandé aussi si le Canada était une zone monétaire optimale. J'ai cité Bob Mundell, qui a déclaré que le Canada n'était pas une zone monétaire optimale. Il dirait que les régions sont des zones monétaires optimales, mais il n'y a pas de monnaie régionale; il n'y a que des monnaies nationales. La Chine est le seul pays que je connaisse qui a eu plusieurs monnaies. En 1945, elle avait trois monnaies différentes; une pour la Mandchourie, une pour Taiwan et une pour le reste de la Chine. Cela ne correspondait pas non plus à des zones monétaires optimales. Je considère personnellement que les zones monétaires optimales ne sont pas si optimales que ça. Elles n'expliquent pas vraiment pourquoi les pays adoptent une seule monnaie commune même s'ils comportent deux régions différentes. Le gros avantage au Canada vient de ce que nous disposons des transferts. Nous avons une politique financière. Si nous constituons une union avec les États-Unis, il n'y aura pas de flux de transfert entre le Canada et les États-Unis.

Le sénateur Carney: À titre de précision, je parle du prix des marchandises, du prix des produits vendus dans le monde par le Canada en dollars des États-Unis, et non pas simplement des matières premières. Je voulais que ce soit clair.

Tout le monde semble être d'accord pour dire que ce n'est peut-être pas le moment de mettre en place une monnaie commune. Il faudrait que la situation canadienne change. J'aimerais que certains de nos témoins me disent quelles sont les conditions qui devraient changer au Canada pour que cela devienne une réalité. S'ils partent du principe que c'est une bonne chose à terme, qu'est-ce qui doit se passer? Faut-il que nous soyons rendus à la dernière extrémité en matière économique? Est-ce qu'il nous faut mendier? Il serait peut-être utile que vous

The Chairman: That may make an excellent wind-up question.

Senator Kroft: Like the chairman said at the beginning, I would like to interfere as little as possible with this interchange, as I really feel that I am here to listen. I have to keep reminding myself, as my colleagues do, that we are parliamentarians, and we have a responsibility to try to keep this channelled in a direction that will be helpful to us as we search for answers in a political framework.

The first question I have is perhaps a context question. It is safe to say that I have learned already this morning that I have not yet heard a statement that seemed to be without challenge. However, the object of government is to pursue and preserve Canadian values and objectives in a broad context. That is what governments have to do. If I could get a quick response from each of you, or from whoever wishes to take on the challenge, I would be interested in knowing your own mindset on whether our traditional ideas of economic, political and cultural sovereignty are beyond saving. Are we on a long inevitable slide toward some kind of multinational, binational, global integration; or are we in fact fighting a meaningful battle, issue by issue, at which we can say we have it right; that this is the Canadian way, and we now want to pause? I am talking about a broad range of cultural, political and economic issues. If in the end we feel that we are all going to end up as Americans anyway, that provides one kind of a context, and we are trying to control the timing. If we really have a long-range view of defining the Canadian way, then that to me defines another debate. I would like to get some response to that.

Mr. Courchene: I think that is a wonderful question, and that is really at the heart of what I am arguing for; namely, a strong preference for a North American monetary union over straightforward dollarization. The sovereignty-preserving aspects, including the symbolism associated with the currency itself, are able to be maintained. If we would use the U.S. dollar or fix the exchange rate, it may feel like another round of the free trade agreement, and it is going to concern a lot of Canadians. In arguing for fixed exchange rates, I looked back, and I said to myself, "What is it in our history that makes us not northern Americans, but Canadians?" Part of it, and only part of it, is our welfare system, our approach to health. Ask yourself, "When did this come about?" It came about largely during the Pearson years, along with equalization, Medicare, hospital insurance; the QPP and CPP and other pension plans and regional economic development. What was characteristic of the Pearson years? We were on a fixed exchange rate with the U.S. from 1962 to 1970. The notion that fixing exchange rates necessarily means that you throw your sovereignty away, I think, is wrong, in the sense that what we cherish most in terms of our social policies came during a fixed exchange rate period. We have to be wary, but I think that

nous disiez dans quelles conditions une solution impliquant une monnaie commune pourrait s'avérer plus intéressante pour les Canadiens.

Le président: Ce pourrait être une excellente question pour terminer notre débat.

Le sénateur Kroft: Comme l'a déclaré le président au départ je voudrais intervenir le moins possible dans cet échange car j'estime que je suis ici pour écouter. Je dois me rappeler, comme le font mes collègues, que nous sommes des parlementaires et qu'il nous incombe d'orienter utilement la discussion pour chercher des réponses dans un cadre politique.

Ma première question se rapporte éventuellement au cadre de discussion. Je peux dire ici sans craindre de me tromper que je n'ai pas entendu ce matin une seule déclaration qui ne puisse être contestée. Les gouvernements ont cependant pour rôle de garantir les valeurs et les objectifs du Canada dans un contexte plus large. C'est ce que doivent faire les gouvernements. J'aimerais obtenir une courte réponse de chacun d'entre vous ou de tous ceux qui voudront bien relever le défi. J'aimerais savoir si vous considérez que l'on peut encore sauver nos principes traditionnels en matière de souveraineté économique, politique et culturelle. Glissons-nous sur la pente inévitable d'une certaine forme d'intégration multinationale, binationale ou mondiale ou sommes-nous effectivement en train de mener une bataille utile, secteur par secteur, en pouvant nous dire que nous avons raison, que ce sont des solutions canadiennes et que nous ne voulons pas aller plus loin? Je parle de tout un éventail de questions culturelles, politiques et économiques. Si nous considérons que nous allons de toute façon nous américaniser, c'est une façon de voir les choses et nous nous efforcerons de définir à quel rythme nous allons le faire. Si en fait nous avons une conception à long terme de ce qui doit être une solution canadienne, le débat doit être tout différent à mon avis. J'aimerais que vous me répondiez là-dessus.

M. Courchene: Je pense que c'est une excellente question et c'est en fait au cœur de mon projet qui m'amène à préférer nettement une union monétaire nord-américaine à une simple adoption du dollar. Les impératifs de souveraineté, y compris le symbolisme lié à la monnaie elle-même, pourront être préservés. Si nous adoptons le dollar des États-Unis ou un taux de change fixe, on aura peut-être l'impression d'être dans une autre ronde de négociations de l'accord de libre-échange, et cela va préoccuper bien des Canadiens. Avec le recul, je me suis dit: «Qu'est-ce qui dans notre histoire fait que nous sommes des Canadiens et non pas des Nord-Américains?» Cela s'explique en partie, et uniquement en partie, par notre régime social, notre régime de santé. Demandez-vous: «D'où cela nous vient-il?» Cela nous vient en grande partie de l'ère Pearson, en même temps que la pérenniation, l'assurance-santé, l'assurance hospitalière, le RRQ et le RPC ainsi que d'autres régimes de pension et le développement économique régional. Quelle était la caractéristique des années Pearson? Nous avons eu un taux de change fixe avec les États-Unis de 1962 à 1970. L'idée selon laquelle les taux de change fixes entraînent nécessairement une perte de souveraineté est erronée, à mon avis, parce que c'est au cours de cette période que nous nous sommes

the sovereignty issue is not as straightforward as the average person might initially think.

Secondly, I will talk about why I prefer working towards a North American monetary union. By the way, I never said that the Americans would have to change their currency, but maybe Herb did with the amero. I think a North American monetary union is important because it will allow us to be Canadian rather than becoming more and more northern American.

The Chairman: Professor Grubel and Professor Carr.

Mr. Grubel: I have heard this certainly from the Finance Committee in the other part of the building here, and my answer is the same. Having a common currency and free trade in the United States has not prevented Tennessee from maintaining a separate cultural and social identity, or from having its own medical plan with a list, or California from doing what it does best. I believe that the fear over the destruction of Canadian cultural and social identity really reflects an inferiority complex. Just as the various states have their own culture, we could preserve our own.

Mr. Wolf: I think that culture can still be maintained. When you fix the rate, your manoeuvrability decreases, so you may not be able to do this program and that. I would not have to agree with Herb there. I do not think that there really is a problem in terms of basic culture. It has to do with what problems you can afford or not afford.

I would like to, at some point, answer Senator Carney's third question.

Mr. Carr: I do not think that this question of Canadian values and sovereignty, other than certain symbolism, should be relevant to this debate. I think the debate should be what maximizes the economic well-being of Canadians. Once we have maximized our well-being, we can then preserve our culture and sovereignty. Currently, Canada's per capita income is less than 80 per cent of what it is in the United States. I do not think it that it would be against our culture if we had an income per capita either equal to or greater than theirs. The question is what arrangements would help, although I do not think that this is the crucial question. A lot of issues are involved in trying to help us maximize our economic well-being. I would be willing, if I believed that we could do much better with the American dollar, to go to the American dollar. It is not a question of sovereignty. I do not care what pictures you put on the money. If I am making more than ever; that is fine; I do not care; I will take whatever picture you have. That is coming.

Mr. Crow: A bit closer to home, the question of sovereignty is a word that is not easy to pin down. I just note that for Quebec sovereigntists, sovereignty does not mean having their own currency, at least according to the record. However, a Quebec

dotés des politiques sociales qui nous tiennent le plus à coeur. Il nous faut être prudent, mais je pense que la question de la souveraineté n'est pas aussi évidente que pourrait le penser au départ le commun des mortels.

Je vous dirai ensuite pourquoi je préfère oeuvrer en faveur d'une union monétaire nord-américaine. En passant, je n'ai jamais dit qu'il faudrait que les Américains changent leur monnaie, mais peut-être que Herb l'a fait avec l'amero. Je considère qu'une union monétaire nord-américaine est importante parce qu'elle nous permettra d'être davantage canadiens et non pas de nous américaniser.

Le président: Le professeur Grubel, suivi du professeur Carr.

M. Grubel: Le comité des finances de l'autre chambre n'a pas manqué de me poser cette question, et ma réponse est la même. L'existence d'une monnaie commune et du libre-échange à l'intérieur des États-Unis n'a pas empêché le Tennessee d'avoir une identité sociale et culturelle distincte ou de mettre sur pied son propre régime médical accompagné d'un registre, et n'a pas empêché non plus la Californie de faire ce qu'elle fait le mieux. Je considère que la peur de la destruction de l'identité sociale et culturelle canadienne traduit en fait un complexe d'infériorité. De même que les différents États ont leur propre culture, nous pourrions préserver la nôtre.

M. Wolf: Je pense que cette culture pourra être maintenue. Lorsque le taux de change est fixe, la marge de manoeuvre diminue et l'on n'est éventuellement pas en mesure d'adopter tel ou tel programme. Je n'ai pas besoin d'être d'accord avec Herb. Je ne pense pas qu'il y ait véritablement un problème à la base avec la culture. Il s'agit de savoir ce que l'on peut se permettre ou non d'avoir.

J'aimerais aussi, à un moment donné, pouvoir répondre à la troisième question du sénateur Carney.

M. Carr: Je ne pense pas que cette question de la souveraineté et des valeurs canadiennes, si l'on excepte un certain symbolisme, entre dans notre débat. Je pense qu'il nous faut chercher à optimiser le bien-être économique des Canadiens. Une fois que nous avons optimisé ce bien-être, nous pouvons alors préserver notre culture et notre souveraineté. À l'heure actuelle, le revenu par tête au Canada n'atteint pas 80 p. 100 de celui des États-Unis. Je ne pense pas qu'il serait contraire à notre culture d'avoir un revenu par tête égal ou supérieur au leur. La question est de savoir quelles sont les bonnes dispositions à prendre, même si je ne crois pas que ce soit fondamental. Bien des enjeux portent sur la nécessité d'essayer d'optimiser notre bien-être économique. Je serais prêt, si j'estimais que nous nous en sortirions bien mieux avec le dollar américain, à adopter le dollar américain. Ce n'est pas une question de souveraineté. Ce n'est pas ce qui est représenté sur les billets qui m'intéresse. À partir du moment où je gagne plus d'argent, tout est pour le mieux, représentez qui vous voulez sur le billet. Cela n'a pas d'importance.

M. Crow: Il n'est pas toujours facile d'apprécier les questions de souveraineté vues de chez soi. Je relève simplement que pour les souverainistes du Québec, la souveraineté n'implique pas la nécessité de disposer de sa propre monnaie, du moins

sovereigntist would probably argue that the currency be, in some sense, sovereign. I will not go any further than that.

The other point I will make here is that this is just one aspect, if you wish, of a broader issue called globalization. Globalization, in my book, has been led by the private sector and by private financial markets and multinational firms, and governments are kind of scrambling to catch up to that whole phenomenon and figure out to what extent it constrains or enriches possibilities. That is the context in which I would discuss that question. I would just note that the Canadian Association of Business Economists is having a conference in this town tomorrow on globalization, by the way.

Senator Kroft: While there may have been a patina of unanimity and consensus at that end of the table, I did not read it that way. I would just observe that I heard Professor Carr say that whatever makes for economic well-being works, and I heard the scuffle of a lot of treasured Canadian values potentially being slid under the door in the face of that general economic sense of well-being. Perhaps we can pursue that at another time.

My next question is directed more particularly at Professors Grubel and Courchene, those who feel that the floating exchange rate is not necessarily the best, most effective or long-term appropriate way of responding to external shock in the system. It has been suggested to me, rather glibly at times, that we will sort of call up on demand from this great reservoir of productivity to make up some of the differential that has to be made up. I find it a bit mystifying to wonder where the political will and the industrial will and, indeed, the capacity would come from that could sort of call up this productivity on demand. There is a feeling that somehow it is lurking around there, but the lazy manager is not bothering to bring it to the fore. In the world that I come from, the lazy manager wants to maximize the bottom line, and you have exaggerated both sides, both the degree of laziness and the ability of governments and business to call up that productivity. I would appreciate any comments you might have on that.

Mr. Grubel: Up to an estimated 80 per cent of today's wealth consists of human capital, the ability to use high-tech products. It was not always so. In the 19th century, probably 90 per cent of it consisted of natural resources. That is when Newfoundland and New Brunswick flourished, and they were the richest provinces of the nation. In the last 25 years, the terms of trade have moved enormously in favour of products that are produced by human beings rather than taken out of the earth. We have failed to shift at the optimal rapid rate into those new products; we have abandoned the old pursuits. Why has this been the case? Every time the world sends a price signal saying that the prices of natural resources are falling relative to the other things, we change our exchange rates and tell the producers and workers in those industries that it is all right to stay in or to slow down the adjustment. You take that over 25 years, and you have our current problems.

officiellement. Il est probable toutefois qu'un souverainiste du Québec va vous soutenir que la monnaie doit être dans un certain sens souveraine. Je m'en tiendrai là.

L'autre point que je soulèverai ici, c'est que cela n'est qu'une dimension d'un phénomène plus large que l'on peut appeler la mondialisation. La mondialisation, en ce qui me concerne, a été inspirée par le secteur privé, par les marchés financiers privés et par les multinationales, et les gouvernements font en quelque sorte un effort de rattrapage et se demandent dans quelle mesure ce phénomène limite ou multiplie les possibilités. C'est dans ce cadre que j'évoquerai cette question. Je signale en passant que l'Association canadienne de sciences économiques des affaires tient demain un congrès dans notre ville sur la question de la mondialisation.

Le sénateur Kroft: Même s'il semble y avoir un semblant d'unanimité et de consensus de ce côté de la table, ce n'est pas ainsi que je vois les choses. Je ferai simplement observer que j'ai entendu le professeur Carr nous dire que tout ce qui va dans le sens du bien-être économique est bon, et je vois déjà tous les bons du Trésor canadiens dont on va se débarrasser en contradiction avec cette idée générale du bien-être économique. Nous pouvons peut-être revenir une autre fois sur la question.

Ma question suivante s'adresse plus particulièrement aux professeurs Grubel et Courchene, qui estiment que les taux de change flottants ne sont pas la meilleure solution, la plus efficace à long terme pour réagir contre les chocs extérieurs qui s'appliquent à notre système. On m'a laissé entendre, de manière assez confuse parfois, que l'on va en quelque sorte pouvoir faire appel à la demande à ce grand réservoir de productivité pour combler une partie de la différence qui a été enregistrée. Je me demande bien où l'on va trouver la volonté politique, la volonté industrielle et en fait les capacités pour relancer en quelque sorte cette productivité à la demande. On a l'impression qu'il y a quelque chose qui attend de se révéler ici, mais que les gestionnaires laxistes ne s'en donnent pas la peine. Dans le monde d'où je viens, les gestionnaires laxistes veulent optimiser les rendements, et vous avez exagéré les deux aspects, à la fois le degré de laxisme et la possibilité pour les gouvernements et les entreprises de relancer cette productivité. J'aimerais savoir ce que vous en pensez.

M. Grubel: On estime que le capital humain, la capacité à servir de produits de haute technologie, représente pas moins de 80 p. 100 de la richesse actuelle. Ce ne fut pas toujours le cas. Au XIX^e siècle, elle se composait probablement à 90 p. 100 de ressources naturelles. À cette époque, Terre-Neuve et le Nouveau-Brunswick étaient florissants et ces provinces étaient les plus riches du pays. Au cours des 25 dernières années, l'avantage est allé de plus en plus aux produits fabriqués par l'homme et non pas tirés de la terre. Nous n'avons pas réussi à nous lancer à une vitesse optimale dans ces nouvelles gammes de produits et à abandonner nos vieilles habitudes. Pourquoi en a-t-il été ainsi? Chaque fois que le monde nous lance un signal sur les prix pour nous indiquer que le prix des ressources naturelles chute relativement à celui des autres produits, nous modifions notre taux de change et nous disons aux producteurs et aux travailleurs de ces secteurs qu'ils n'ont pas à bouger et qu'ils peuvent ralentir les

Senator Kroft: Even though that commodity price is not falling just as fast, and the hamster on the wheel does not have much of a sense of satisfaction from this, I am sure, I do not find that a complete answer. The fact that all this protection is being sought and that no one has made the effort to go to a more technology-oriented industry because of this shelter for exchange rates, does not seem to me to be a complete answer. The steady fall in commodity prices has not made those people feel better.

Mr. Grubel: There is a labour shortage of skilled people in Vancouver. High-tech industries would like to come in but they cannot find the workers. Why? Because they are being kept in the sawmills and the forests by depreciated exchange rates.

Senator Kroft: Do you really believe that?

Mr. Grubel: Yes. I could go back to the newspaper articles that agree with my own ideological perception, where they quote companies as saying, "We would have liked to stay here, would have liked to work here, but we cannot find the workers."

Mr. Wolf: As John Crow said, the exchange rate does not go as far as the resource price decline or rise. Resource prices are very cyclical. The long-term trend may be somewhat down, but it is cyclical. You do not want that kind of adjustment taking place, in and out, in and out, because there are enormous transaction costs. It is true that you would want to move your labour force out of this. However, you do not want it to happen as rapidly as might be suggested by the commodity prices. I am sure the commodity prices that we have seen recently are not the same as we will see a few years from now.

Senator Angus: As colleagues have already noted, I am mindful of economics 201 or 401. The chairman should be congratulated for assembling a panel whose members are not afraid to express such disparate views.

There is a problem with our floating exchange rate, and I do not know the answer to it. I do not know whether Professor Wolf was positioned in the centre by design. Even though he tries to line up with those opposed, it is a question of timing.

The Chairman: Like all good economists, Professor Wolf took the position of "on the one hand" and "on the other hand." The others had a tendency to be one-handed economists.

Senator Angus: That is right. I found it interesting that Mr. Crow would say the productivity debate is off the table, because we have just heard it is alive and well. Maybe I misunderstood you on that. Do you want to clarify that?

Mr. Crow: I said productivity was not an issue, but I meant to say that productivity is not an exchange rate issue. The exchange rate is not causing any productivity problems, which is not the

ajustements. Faites la chose pendant 25 ans et vous vous retrouvez avec les problèmes actuels.

Le sénateur Kroft: Même si les prix des matières premières ne baissent pas aussi rapidement, et je suis sûr que le hamster dans sa cage n'en retire pas une grande satisfaction, je ne pense pas que cette réponse explique tout. Le fait que l'on recherche cette protection et que personne n'a fait l'effort pour s'orienter vers une industrie davantage axée sur la technologie en raison de la protection offerte par les taux de change ne me paraît pas donner tous les éléments de réponse. Ces gens ne se sentent pas mieux du fait de la baisse régulière du prix des matières premières.

M. Grubel: Il y a une pénurie de gens qualifiés à Vancouver. Les entreprises de haute technologie voudraient s'y installer, mais elles ne trouvent pas la main-d'oeuvre. Pourquoi? Parce que celle-ci est accaparée par les scieries et par les exploitations forestières du fait de la dépréciation du taux de change.

Le sénateur Kroft: Vous y croyez vraiment?

M. Grubel: Oui. Je pourrais vous citer des articles de journaux qui corroborent ma perception idéologique, dans lesquels des entreprises nous disent: «Nous aurions aimé rester et nous installer ici, mais nous ne pouvons pas trouver de main-d'oeuvre.»

M. Wolf: John Crow l'a dit, le taux de change ne compense pas totalement la baisse ou la montée du prix des ressources naturelles. Ces prix sont très cycliques. La tendance à long terme est peut-être un peu à la baisse, mais les prix sont cycliques. Il n'est pas souhaitable de procéder constamment à ce genre d'ajustement, dans un sens et dans l'autre, parce que les frais d'opérations sont énormes. Il est vrai qu'il est souhaitable que notre main-d'oeuvre sorte de ce secteur. Il ne faut pas cependant que cela se fasse aussi rapidement que ne le laisse présumer les prix des matières premières. Je suis sûr que les prix des matières premières que nous avons vus récemment ne seront pas les mêmes dans quelques années.

Le sénateur Angus: Comme mes collègues l'ont déjà fait remarquer, je suis conscient de suivre un cours d'économie au niveau 201 ou 401. Il convient de féliciter notre président d'avoir réuni un groupe de gens qui n'ont pas peur d'exprimer des points de vue aussi variés.

Notre taux de change flottant pose un problème auquel je ne sais pas trop répondre. Je ne sais pas si le professeur Wolf a été placé au centre à dessein. Même s'il s'efforce de s'aligner sur la position de ceux qui s'opposent au projet, c'est une question d'équilibre.

Le président: Comme tous les bons économistes, le professeur Wolf cherche à peser le pour et le contre. Les autres ont tendance à être complètement pour ou tout contre.

Le sénateur Angus: C'est exact. J'ai relevé avec intérêt que M. Crow nous dit que le débat sur la productivité n'est plus à l'ordre du jour parce que je trouve qu'il est pourtant bien d'actualité. J'ai peut-être mal interprété vos propos. Pourriez-vous nous préciser votre pensée?

M. Crow: J'ai dit que la question de la productivité ne se posait pas, mais je me référais en cela au taux de change. Le taux de change n'entraîne aucun problème de productivité, ce qui ne veut

same as saying that we should not be concerned about productivity. That is quite a different question.

Mr. Wolf: I agree with that.

Senator Angus: I am persuaded by statements indicating that the standard of living of Canadians has been diminished, whether we like it or not, by the 35 per cent decline in the value of our currency since 1960 or so. Think of the cost of travelling for our citizens. It is just one example.

When I look at the list of factors, such as the higher unemployment rate, the interest rates, the brain drain — which I think all of you at one time or another have referred to in your writings — the knowledge-based industries simply have not taken hold yet in this place. Some of our best and brightest are moving to more friendly environments, where they are not faced with the hostile, punitive tax situation that they face here in Canada. I think these issues are all related to the exchange rate question in some way or another. I look at the transactions our ingenious entrepreneurs get involved with and I see the huge amounts of money they are spending to hedge the currency risks, to get involved in derivative products, and the kinds of things that businesses have done to get around the declining value of our dollar. I guess these can all be summed up as being market forces at work, notwithstanding the regime that is imposed on us here in Canada.

To what degree do our public policy makers have any power to influence this question in the face of the strength of the market forces that are out there? How much flexibility do our governors really have, given the trade patterns that you, Professor Courchene, indicated so clearly?

I wonder if our business world, our traders, will not establish their own monetary union, or their own "dollarization" regime. Would anyone care to comment on that?

Mr. Grubel: We do not have as serious a problem as they have in Mexico, where extreme instability has driven the private sector to do that. Our natural resources are priced in U.S. dollars to standardize products such as lumber, oil, metals, and so on in the world markets. It is a global phenomenon, but we do not have the situation where, when you go to a hotel, they give you an American dollar price, as they do in Mexico. That is because our exchange rate is much more stable. I think dollarization is not as severe as it was.

Dollarization was a really big problem in Israel when the shekel was extremely unstable. At that time, Israelis had two retail prices, one in U.S. dollars and the other in shekels. That is when this is necessary. People from the University of Chicago proposed that they might go to dollarization at that time, but the idea of making it an official policy was shot down. They then had the further problem of deposits and loans made in U.S. dollars. People tend to flee an unstable currency.

pas dire que nous ne devrions pas nous intéresser à la productivité. La question est tout à fait différente.

M. Wolf: Je suis bien d'accord.

Le sénateur Angus: Je suis convaincu par ceux qui nous déclarent que le niveau de vie des Canadiens a diminué, que nous le voulions ou non, du fait de la baisse de 35 p. 100 de la valeur de notre monnaie depuis 1960 à peu près. Pensez à ce qu'il en coûte à nos citoyens pour voyager à l'étranger. Ce n'est qu'un exemple.

Lorsque je pense à tous ces facteurs: le taux de chômage élevé, les taux d'intérêt, la fuite des cerveaux — que vous avez tous mentionné à un moment ou à un autre, je pense, dans vos écrits — je constate que les industries fondées sur la connaissance n'ont tout simplement pas encore pris la relève. Un certain nombre de nos meilleurs éléments s'en vont vers des lieux plus cléments, là où ils n'ont pas à subir l'environnement fiscal hostile et punitif que l'on retrouve au Canada. Je pense que toutes ces questions sont liées d'une manière ou d'une autre à celle des taux de change. Je vois les opérations que font nos entrepreneurs dynamiques et les sommes énormes qu'ils dépensent pour se protéger contre les risques associés à la monnaie, pour investir dans des produits dérivés et tout ce que font les entreprises pour remédier à la baisse de notre dollar. Je pense qu'on peut résumer en disant que c'est le jeu des forces du marché quel que soit le régime qui nous soit imposé ici au Canada.

Jusqu'à quel point nos décideurs ont le pouvoir d'influer sur la situation compte tenu de la puissance des forces du marché? Quelle est la véritable marge de manoeuvre de nos gouvernements compte tenu de l'orientation des échanges que vous avez si bien exposée, professeur Courchene?

Je me demande si le monde de nos entreprises, nos négociants, ne vont pas se doter de leur propre union monétaire ou adopter d'eux-mêmes le dollar. Quelqu'un peut-il me répondre sur ce point?

M. Grubel: Nous ne sommes pas dans une situation aussi grave que celle du Mexique, où la très grande instabilité a amené le secteur privé à procéder ainsi. Le prix de nos ressources naturelles est libellé en dollars américains de façon à normaliser le prix de produits tels que le bois, le pétrole, les métaux, et cetera, sur les marchés mondiaux. C'est un phénomène mondial, mais nous ne sommes pas dans la situation du Mexique où, lorsque vous vous présentez dans un hôtel, on vous donne le prix en dollars américains. Cela s'explique par le fait que notre taux de change est beaucoup plus stable. Je pense que le problème de l'adoption du dollar n'est pas aussi grave qu'il n'était.

Il a posé un très gros problème en Israël lorsque le shekel s'est révélé extrêmement instable. À l'époque, il y avait deux prix au détail en Israël, un en dollars américains et l'autre en shekels. C'est à ce moment-là que la mesure est nécessaire. Les gens de l'Université de Chicago ont proposé à l'époque que ce pays adopte le dollar, mais l'idée d'en faire une politique officielle n'a pas été retenue. Il y a eu ensuite le problème des dépôts et des prêts libellés en dollars des États-Unis. Les gens ont tendance à fuir une monnaie instable.

Mr. Crow: I would like to come back to something Senator Angus said at the beginning, that the currency went down by 35 per cent. That is the nominal value of the Canadian dollar, and I do not dispute that number. What is relevant in terms of the living standards is the value of our currency, the purchasing power relative to inflation, against that of the currency with which you are comparing it. What happened to their CPI compared with ours, et cetera. Earlier, we had a greater rate of inflation than the United States; at least that was part of the story.

I think Professor Grubel said the fact that prices for our raw materials are in U.S. dollars is not relevant. You can invoice for something in any currency you want. It so happens that the U.S. dollar is used more around the world than other currencies. For example, Argentina is currently arguing about the fact that Brazil's real has gone, let us say, from 120 to 200. That is not such a problem for Argentina because they sell a lot of commodities that are sold around the world in U.S. dollars. The fact that Brazil has gone down is not an issue for them. There are issues, but that is not one of them.

If you do not have very sensible policies at home, markets will find you out rather quicker these days than they would have 30 years ago, and that is not a totally bad thing.

Mr. Courchene: I think the globalizing or future perspective is the right approach to take to some of these issues. We have been focusing too much today on the fall of the dollar. Far more difficult is the inherent volatility in this dollar. The dollar has gone from 104 to 70 in 1986, then from 89 to the low 70s, then to 63 and back up to 66.

I do not think Canada can maintain its degree of exports with this volatility. As a foreigner contemplating locating a plant in Canada, you see that in the last decades, the exchange rate has fluctuated between 63 and 89. You will realize that you have to build in a huge margin of protection, because you could lose twelve-thirteenths of your market through the exchange rate. However, if you go to the U.S. and do something foolish, you only lose one-thirteenth. I think to maintain Canada's fair share of international investment under NAFTA, we have to minimize this exchange rate volatility. It is a problem both on the upside and the downside. On the upside of 86 to 89, during those years, firms exited because there was no productivity improvement over the short period of time they had.

Two things happen with a large depreciation. You do not want to invest in productivity particularly, as that costs you more now because you are buying U.S. equipment. Secondly, your labour is exiting to other markets because Canadian wages are falling relative to U.S. wages. If we add both those together, we end up with a comparative advantage that is focused toward resource-based and physical capital rather than human capital approaches. The result is a less-diversified and less human capital labour force than we would otherwise have.

M. Crow: J'aimerais revenir sur ce qu'a déclaré le sénateur Angus au début, soit que la monnaie avait baissé de 35 p. 100. Il s'agit de la valeur nominale du dollar canadien, et je ne conteste pas ce chiffre. Pour apprécier la valeur de notre monnaie en termes de niveau de vie, il importe de tenir compte du pouvoir d'achat en fonction de l'inflation en le comparant à celui de la monnaie de référence. Qu'a fait l'IPC de l'autre pays comparativement au nôtre, et cetera. À une époque antérieure, nous avons eu une inflation plus grande que celle des États-Unis; c'est au moins une partie de l'explication.

Il me semble que le professeur Grubel a déclaré que le fait que nos matières premières soient libellées en dollars américains n'a pas d'importance. On peut facturer un produit dans la monnaie que l'on veut. Il se trouve que dans le monde le dollar américain est utilisé davantage que les autres monnaies. Ainsi, l'Argentine soutient actuellement que le réal brésilien est passé, disons, de 120 à 200. Ce n'est pas un problème pour l'Argentine parce qu'elle vend de nombreux produits dans le monde qui sont libellés en dollars américains. La dépréciation de la monnaie du Brésil ne lui pose pas de problème. Il y en a d'autres, mais elle n'a pas celui-là.

Si vos politiques nationales ne sont pas très bonnes, les marchés vont s'en apercevoir bien plus vite aujourd'hui qu'il y a 30 ans, et ce n'est pas une si mauvaise chose.

M. Courchene: Je pense que c'est l'avenir et la mondialisation qui doivent nous guider en la matière. Nous nous sommes trop braqués sur la baisse du dollar. La volatilité propre à ce dollar est bien plus problématique. Le dollar est passé de 104 à 70 sous en 1986, puis de 89 sous à 70 et quelques, puis à 63 pour revenir à 66.

Je ne pense pas que le Canada puisse maintenir son niveau d'exportation avec cette volatilité. Un étranger qui envisage d'installer une usine au Canada, constate qu'au cours des 10 dernières années le taux de change s'est situé dans une fourchette de 63 à 89 sous. Il en déduit qu'il doit se donner une énorme marge de protection, parce qu'il peut perdre les douze treizièmes de son marché du fait du taux de change alors que s'il s'installe aux États-Unis et commet une erreur, il ne perdra qu'un treizième. Je pense que si nous voulons que le Canada conserve sa juste part des investissements internationaux dans le cadre de l'ALENA, il lui faut réduire la volatilité de son taux de change. C'est un problème qui se pose à la baisse comme à la hausse. À la hausse, entre 1986 et 1989, les entreprises perdaient parce qu'elles n'avaient pas le temps d'améliorer leur productivité.

Une forte dépréciation entraîne deux phénomènes. On ne cherche pas particulièrement à investir dans la productivité, qui coûte désormais davantage puisqu'il faut acheter du matériel aux États-Unis. En second lieu, la main-d'oeuvre va vers d'autres marchés parce que les salaires canadiens chutent comparativement aux salaires américains. Lorsque les deux choses se combinent, on finit par avoir un avantage comparatif en faveur des ressources naturelles et des biens d'équipement par rapport au capital humain. Il en résulte une économie moins diversifiée et moins de capital humain que ce ne devrait être le cas.

This is the wrong policy when we know that knowledge is at the cutting-edge of competitiveness. We have to protect that human capital future in Canada, but we cannot do it under the degree of volatility that we have had in the exchange rate.

Mr. Wolf: Just to comment on this volatility question, if you look at any currency vis-à-vis the U.S. dollar, you will see a lot of volatility — the European currencies, the yen, or whatever it happens to be. The argument then becomes that we need to have a single currency around the world, and that is certainly not in the cards at the moment. Some were clearly calling for limited flexibility and saying things are too volatile. It is not just a Canadian problem.

It also irks me slightly when Tom Courchene cites numbers and then looks at the decline. That was really a very overvalued exchange rate and not sustainable. You cannot then say our standard of living has declined by that amount. We do know that we have volatility, but to some extent, that offsets what else is happening that might have more severe consequences. You cannot suggest that this is creating the standard of living.

Mr. Carr: I want to jump in on the volatility debate. The idea of flexible exchange rates is an old discussion in economics. Let me make two points on the volatility issue. The first is that if you take a look at the volatility, it is not only in the nominal exchange rate, but also in the real, which tells you real forces are causing this.

There is very little we can do about those real forces. We live in a world where those real changes exist. We could have fixed exchange rates; the world had them for a large number of years. That is what Professor Courchene is recommending in the short run. With a fixed exchange rate, you have a large probability that on any given day, there will be no change in the exchange rate; however, you have a small probability of a very large change. Britain went through a continued devaluation.

My second point is regarding human capital and the nature of our exchange rate regime. One has nothing to do with the other. This is a nice buzzword, to say that these are the new industries — knowledge-based industries. One can think of all sorts of government policies, but to relate our exchange rate policy to any problems we may have in human capital formation is a very long stretch.

Senator Angus: It is fairly commonly argued that a flexible exchange rate masks the structural weaknesses in the system. If, in the new economy, it is deemed to be structurally weak when you are low on the human side, that would be of relevance.

Mr. Carr: Let me answer that, because the argument with flexible exchange rates is the market price. Market price changes direct resources. It does not mask weaknesses and it is not a tariff, as was mentioned by Professor Grubel. It is a real price that, when

Cette politique est erronée lorsqu'on sait que la connaissance est à la pointe de la compétitivité. Nous devons protéger l'avenir du capital humain au Canada, mais c'est impossible avec la volatilité de notre taux de change.

M. Wolf: Justement sur cette question de la volatilité, vous pourrez constater que toutes les monnaies sont très volatiles par rapport au dollar américain — les monnaies européennes, le yen, et cetera. On en déduit qu'il faudrait avoir une monnaie unique dans le monde, et il n'en est certainement pas question pour l'instant. Certains ne manquent pas de réclamer une plus grande rigidité et de dire que la situation est très volatile. Ce n'est pas un problème purement canadien.

Je n'aime pas trop non plus lorsque Tom Courchene prend des chiffres et examine ensuite la baisse. Ce taux de change était nettement surévalué et ne pouvait pas être maintenu. On ne peut pas dire aujourd'hui que notre niveau de vie a diminué dans les mêmes proportions. Nous savons bien qu'il y a de la volatilité, mais dans une certaine mesure, cela compense ce qui se passe par ailleurs et qui pourrait avoir des conséquences plus graves. On ne peut pas dire que c'est ce qui détermine le niveau de vie.

M. Carr: J'aimerais intervenir sur la question de la volatilité. Il y a longtemps que l'on débat en économie de la question des taux de change flexibles. Laissez-moi vous dire deux choses sur la question de la volatilité. La première c'est que la volatilité doit s'apprécier non seulement en fonction de la valeur nominale des taux de change, mais aussi en fonction de leur valeur réelle, qui vous montre qu'il y a des forces réelles qui sont à l'oeuvre.

Nous ne pouvons pas faire grand-chose concernant ces forces réelles. Dans notre monde, ces forces réelles sont à l'oeuvre. Nous pourrions avoir des taux de change fixes; notre monde les a employés pendant un grand nombre d'années. C'est ce que le professeur Courchene recommande à court terme. Lorsqu'on a des taux de change fixes, la probabilité est grande pour un jour donné qu'il n'y ait aucun changement apporté au taux de change, mais il existe cependant une petite probabilité que ce changement soit de très grande ampleur. La Grande-Bretagne a subi des dévaluations continues.

En second lieu, il y a le capital humain et la nature de notre régime de taux de change. L'un n'a rien à voir avec l'autre. Il est bien facile de parler de nos jours des nouvelles industries — des industries basées sur la connaissance. On peut penser à toutes sortes de politiques gouvernementales, mais l'on entreprend une tâche de très longue haleine lorsqu'on cherche à adapter notre politique de taux de change aux problèmes éventuels que nous pouvons rencontrer en matière de formation de capital humain.

Le sénateur Angus: On entend souvent dire que les taux de change flexibles masquent les faiblesses structurelles du système. Si, dans la nouvelle économie, on suppose que des déficiences sur le plan du capital humain entraînent des faiblesses structurelles, la remarque serait pertinente.

M. Carr: Je vais vous répondre sur ce point, parce que ce sont les prix résultant du marché qui légitiment les taux de change flexibles. Les prix résultant du marché orientent l'application directe des ressources. Ils ne masquent pas les faiblesses et ne se

it changes, directs resources, and that is what we really want to see happen

Mr. Courchene: Exactly. At this price, we are directing our human capital south.

Senator Angus: Correct. That is my point of view.

My last question may be simple and elementary, but a lot of people may not know the answer. How can Panama, how can Quebec, how can XYZ countries, suddenly say, "We are on the U.S. dollar"? What are the technical ways in which that can happen? How does Panama do that? Whose permission do they have to have? There must be a process.

Mr. Crow: There are some technical aspects to this. I think you are asking a technical question, not a political one. We start this process with the consent of the governed.

Senator Angus: You must.

Mr. Crow: Let us take Argentina as one example of a country that has gone part way and promises to go further. As I said earlier, because of inadequate monetary policies, maybe linked to inadequate fiscal policies, Argentines were increasingly using the U.S. dollar on the streets anyway. Everything was being invoiced in U.S. dollars. From that point of view, the Argentine government considered it was losing control of the national situation, at least from a currency point of view. It went one step further and introduced a currency board.

It would not be difficult for Argentina to move to dollarization. The peso and the U.S. dollar are one to one and interchangeable. You can get change in Argentina against one or the other. This does not apply outside Argentina by the way; they will take the U.S. dollar but not the Argentine peso in Brazil. I have tried and it does not work nearly so well.

Now let us take Canada as our example. The U.S. dollar is used a little here but not a great deal. Hotel prices are usually quoted in Canadian and not U.S. dollars. In effect, you must essentially arrange an exchange rate of your bank notes for someone else's. You have to then reinvoice all of the transactions via computer. Assets and liabilities have to be reprogrammed. There are some tricky issues. If your grandmother died and left you \$50,000 two days before the currency change, which currency would be the basis for the calculation? We leave those questions to lawyers.

It really comes under the subheading of what the professors of economics would call a currency reform.

Senator Angus: Would you need the permission of the U.S?

comportent pas comme des droits de douane, comme l'a mentionné le professeur Grubel. Ce sont des prix réels qui, lorsqu'ils évoluent, orientent les ressources, et c'est ce que nous recherchons effectivement.

M. Courchene: En effet. À ce prix-là, nous orientons notre capital humain vers le sud.

Le sénateur Angus: Effectivement. C'est mon avis.

Ma dernière question sera peut-être élémentaire et simpliste, mais bien des gens n'en connaissent peut-être pas la réponse. Comment se fait-il que le Panama, le Québec, ou tel ou tel pays peut décider soudainement d'adopter le dollar des États-Unis? Quels sont les moyens techniques qui l'autorise? Comment se fait-il que le Panama puisse le faire? À qui doit-on demander la permission? Il faut qu'il y ait un mécanisme.

M. Crow: Il y a là un certain nombre de problèmes techniques. Je pense que vous nous posez ici une question technique et non pas politique. On lance cette opération avec l'accord des administrés.

Le sénateur Angus: C'est indispensable.

M. Crow: Prenons le cas de l'Argentine, qui a fait la moitié du chemin et qui promet de s'engager davantage. Comme je l'ai dit tout à l'heure, du fait de l'adoption de mauvaises politiques monétaires, éventuellement liées à de mauvaises politiques financières, les Argentins avaient de toute façon de plus en plus souvent recours au dollar américain dans leur vie de tous les jours. Tout était facturé en dollar américain. De ce fait, le gouvernement argentin a considéré qu'il perdait le contrôle de la situation nationale, du point sur le plan monétaire. Il est allé un peu plus loin et a mis en place une commission monétaire.

L'Argentine n'aurait aucune difficulté à passer au dollar. Le peso et le dollar américain sont à parité et sont interchangeables. On peut prendre indifféremment l'un ou l'autre en Argentine. Je vous signale en passant que cela ne s'applique pas en dehors de l'Argentine et qu'au Brésil, par exemple, votre dollar américain sera accepté, mais pas le peso argentin. J'ai essayé la chose et ce n'est pas aussi facile que cela.

Prenons maintenant le cas du Canada. Le dollar américain est quelque peu utilisé chez nous, mais pas dans une large mesure. Les prix des hôtels sont généralement affichés en dollars canadiens et non pas en dollars des États-Unis. Dans la pratique, il vous faut pour l'essentiel fixer un taux de change à vos billets de banque par rapport aux devises étrangères. Il vous faut ensuite refacturer toutes les opérations par ordinateur. L'actif et le passif doivent être reprogrammés. Il y a des enjeux complexes. Si votre grand-mère meurt en vous laissant 50 000 \$ deux jours avant le changement de devise, en fonction de quelle devise sera effectué le calcul? Nous laissons aux avocats le soin de régler ces questions.

Cela correspond en fait à la rubrique qualifiée de réforme des devises par les professeurs d'économie.

Le sénateur Angus: Est-ce que vous avez besoin de la permission des États-Unis?

Mr. Crow: No, what you need is U.S. dollars. Canada, for example, would be in a good position basically. It has enough U.S. dollars in international reserves. It would sell U.S. treasury bills and buy U.S. dollars and dole them out for Canadian dollars at the given exchange rate.

There are other issues that have only been touched upon. There are issues of who lends to the Canadian banking system. There would not be a Canadian lender of last resort, but that is not an insurmountable problem. You could go to the U.S. for a line of credit. That would need U.S. permission.

None of these problems lacks a solution. The U.S. attitude to date with Argentina has been that if they want to use the U.S. dollar fully as their currency to reinforce their peso in the face of what is happening in Brazil, they can do so. However, it was clear that no particular favours were to be asked. It could be taken one step further by saying that this is not a challenge for the U.S.; it is an opportunity. They could grease the wheels in the process.

Have I answered your question?

Senator Angus: I have a sense of it. You are quite correct in assuming it was not a political question as such. Let us say the Province of Saskatchewan, because of its resource-based economy, decides to adopt the U.S. dollar as its currency. Is it a possibility? Could they do it unilaterally?

Mr. Crow: It would have to obtain the U.S. dollars. The province could borrow them. We have to take politics off the table because clearly it is a non-starter.

Technically, it could be accomplished. They would have to borrow the U.S. dollars and give up the Canadian currency and assume the Canadian government would let all that happen. They would need a pocket of U.S. dollars to give to their citizens.

Mr. Grubel: You would go to a bank, and in return for turning in your Canadian dollar coins and bills, the bank would give you the equivalent American dollar coins and bills.

Mr. Courchene: You would have to know that the citizens want to hold them.

Senator Angus: Fifty-one per cent would be enough. What is a real majority?

Senator Grafstein: I would like to welcome the five economists. I was reminded of the three tenors. They all sing different songs, but they make a wonderful concert. I agree with the comment that it would be wonderful if this group of distinguished economists could speak more actively on this subject across the country. Part of our job here in the Senate is to elevate public debate to focus on real issues.

M. Crow: Non, ce qu'il faut, c'est avoir des dollars américains. Le Canada, par exemple, serait essentiellement bien placé. Il a suffisamment de dollars américains dans ses réserves internationales. Il pourrait vendre des bons du Trésor américains, acheter des dollars américains et les substituer au dollar canadien à un taux de change donné.

Il y a d'autres enjeux que l'on a fait effleurer. Il y a la question de savoir qui prête au système bancaire canadien. Il n'y aurait pas de prêteur canadien en dernier recours, mais ce n'est pas là un problème insurmontable. On pourrait s'adresser aux États-Unis pour obtenir une marge de crédit. Il faudrait pour cela l'autorisation des États-Unis.

Tous ces problèmes peuvent être résolus. Jusqu'à présent, les États-Unis sont partis du principe que si l'Argentine souhaitait se servir pleinement du dollar américain pour renforcer le peso compte tenu de la situation qui règne au Brésil, elle était libre de le faire. Bien évidemment, cependant, il ne s'agissait pas que l'on demande des faveurs particulières. On pourrait aller un peu plus loin en disant qu'il ne s'agit pas là d'une source de difficultés pour les États-Unis; c'est une chance. Cela pourrait améliorer la fluidité du système.

Ai-je bien répondu à votre question?

Le sénateur Angus: J'en ai l'impression. Vous avez tout à fait raison de penser qu'il ne s'agit pas là en soi d'une question politique. Imaginons par exemple que la province de la Saskatchewan, étant donné qu'elle a une économie basée sur les ressources, décide d'adopter comme devise le dollar américain. Est-ce qu'elle en a la possibilité? Peut-elle le faire de manière unilatérale?

M. Crow: Il lui faudra obtenir des dollars américains. La province pourrait les emprunter. Il faut mettre de côté la politique parce que bien entendu sur ce plan c'est impensable.

D'un point de vue technique, c'est possible. Il lui faudrait emprunter des dollars américains, abandonner la devise canadienne et partir du principe que le gouvernement canadien va laisser faire la chose. Il lui faudrait une réserve de dollars américains qu'elle pourrait distribuer à ses citoyens.

M. Grubel: Les gens pourraient aller à la banque et, en contrepartie de leurs pièces et de leurs billets canadiens, recevoir l'équivalent en pièces et en billets américains.

M. Courchene: Il faudrait être sûr que les citoyens veulent avoir cette devise.

Le sénateur Angus: Il suffirait qu'il y en ait 51 p. 100. Quelle serait la majorité effective?

Le sénateur Grafstein: Je souhaite la bienvenue aux cinq économistes. Cela me rappelle les trois grands ténors. Ils ont des styles différents mais à eux tous ils font un magnifique concert. Je suis d'accord moi aussi pour dire que ce serait formidable si ce groupe d'éminents économistes pouvaient parcourir le pays pour familiariser davantage les gens avec cette question. Une partie de notre travail, ici au Sénat, est d'élever le niveau des débats publics de manière à traiter des véritables enjeux.

Mr. Chairman, I also want to welcome a former colleague, a Member of Parliament, Mr. Grubel. He worked under my aegis as co-chairman of the Canada-U.S. Inter-Parliamentary Group. I want to say to him, and to you, Mr. Chairman, that he was a superb spokesman on behalf of Canada's interests at those meetings. We miss his articulate and sometimes esoteric comments. I do not say that critically; I say that with some admiration.

Chairman, I also want to start with a bit of a *mea culpa*. I have only purchased cars manufactured in North America because I did not want to displace Canadian or North American jobs. The good news is that I have never bought a foreign car. The bad news is that one of my most prized possessions, my son, has gone to the United States for all of the reasons we have heard here. He felt that the future for him and his family would be better served in the United States than Canada.

I say that because we talk about these things generally, about the brain drain, but when you find it in your own family, it becomes a very important and aggravating situation. I have a vital familial interest in the question of Canadian competitiveness compared to American competitiveness.

I want to make another comment, if I may, Mr. Chairman. There was a very careful study by another committee of the Senate on the question of the euro. As you will recall, the foreign affairs committee did make a study of that and found some interesting things. I want to give this by way of background to Mr. Crow and others because it was quite unusual. As you will recall, Mr. Chairman, Mr. Thiessen disagreed with some of the comments we made about the euro, and I should put that on the record.

First, \$35 billion in indirect taxation was saved as a result of implementing the euro. That was a conservative estimate. That is a huge, indirect tax that went somewhere into the banking system but certainly did not go into manufacturing productivity or trade productivity.

Now in Canada, we will not have that number. To have a fair debate, we should come to grips with this, because there is a huge variation in terms of the exchange costs in real trade. It is not 66 cents to the dollar. If you want to go to Florida for your vacation this Easter, it will be closer to 50 cents on the dollar or lower. Hence there is a huge, indirect tax.

There is another indirect tax. Most Canadian companies, in order to ensure some stability in their forward projections, use the American dollar to reduce inter-firm volatility. We have no notion of what that number is, but these are huge factors I think we should look at.

Monsieur le président, je veux aussi souhaiter la bienvenue à un ancien collègue et à un député, en la personne de M. Grubel. Il a travaillé sous ma responsabilité en tant que coprésident du Groupe interparlementaire Canada-États-Unis. Je tiens à lui dire, ainsi qu'à vous, monsieur le président, qu'il a été un magnifique défenseur des intérêts du Canada lors de ces rencontres. Ses observations censées et parfois ésotériques nous manquent. Je ne dis pas cela de manière critique, mais avec une certaine admiration.

Monsieur le président, je tiens aussi pour commencer à faire mon *mea culpa*. J'ai toujours acheté des automobiles construites en Amérique du Nord parce que je ne voulais pas faire perdre des emplois à l'Amérique du Nord ou au Canada. Le côté positif, c'est que je n'ai jamais acheté un véhicule étranger. Le côté négatif, c'est que l'une de mes possessions les plus chères, mon fils, s'en est allé aux États-Unis pour toutes les raisons qu'on nous a données ici. Il a estimé que son avenir et celui de sa famille était mieux garanti aux États-Unis qu'au Canada.

Je vous le dis parce que l'on parle en termes généraux de la fuite des cerveaux mais que lorsque l'on expérimente la chose dans sa propre famille, la situation prend une grande importance et est difficile à accepter. La question de la compétitivité canadienne par rapport à celle des États-Unis revêt un intérêt primordial pour ma famille.

J'aimerais aussi faire une autre observation, si vous me le permettez, monsieur le président. Un autre comité du Sénat a procédé à une étude très détaillée de l'euro. Vous vous souviendrez que le comité des affaires étrangères a effectivement étudié cette question et a relevé des choses intéressantes. Je tiens à le signaler à M. Crow et aux autres intervenants parce que c'était assez particulier. Vous vous souviendrez, monsieur le président, que M. Thiessen a contesté certaines observations que nous avons faites au sujet de l'euro, et je tiens à ce qu'il en soit pris acte dans notre procès-verbal.

Tout d'abord, la mise en place de l'euro a permis d'économiser 35 milliards de dollars en impôts indirects. C'est une estimation prudente. Il y avait un impôt indirect énorme dont bénéficiait d'une manière ou d'une autre le secteur bancaire mais qui ne favorisait certainement pas la productivité du commerce ou de l'industrie manufacturière.

Disons que pour le Canada nous ne disposons pas du chiffre correspondant. Pour que la discussion soit juste, nous devons nous atteler à ce problème, parce que cela fait une grosse différence au niveau des taux de change. Notre dollar ne vaut pas 66 cents américains. Pour quelqu'un qui veut aller passer les fêtes de Pâques en Floride, ce sera plutôt 50 cents pour un dollar et même moins. D'où la présence de cet énorme impôt indirect.

Il y a aussi un autre impôt indirect. La plupart des entreprises canadiennes, pour pouvoir faire des prévisions plus stables, se servent du dollar américain pour réduire la volatilité des taux de change internes. Nous n'avons aucune idée des chiffres concernés, mais c'est un énorme facteur que nous devrions à mon avis prendre en compte.

Our five panelists are in fundamental agreement — as a matter of fact, they are in violent agreement — on the basic issue: How do we devise an economic system in this country that provides the greatest good for the greatest number? None of the economists here disagree with that. We might argue about sovereignty and detail. As one astute observer once said, the devil lurks in the detail. I would like to get at the detail here for a moment.

I want to start with the question of competitiveness. We have big debates in the country about productivity and competitiveness. We have materially different notions about that. As a non-economist, it strikes me that the real issue of competitiveness goes to the question of real value between Canada and the United States in terms of disposable family incomes for real goods. For instance, I buy an imported Chinese shirt in Canada for Canadian dollars, or I go to Miami and I buy the same T-shirt in American dollars. What does it cost in those particular marketplaces? I can tell you it costs less in the United States, even with the difference in terms of the exchange rate.

I would like to comment on Mr. McCallum's statement about the weakness of the currency. What is the direct impact of a weak currency — not the fluctuating rate — in terms of our productivity? From his conclusions, it appears to have become a serious cause of productivity rather than a consequence.

Mr. Crow: I would like to speak to the senator's first question about the cost of different currencies. You have a number of \$35 billion for Europe, or "Euroland," or whatever. If you divide that number by 10, you will get an equivalent number for Canada. The number I have seen is \$4.5 billion. I am not sure whether it is U.S.\$35 billion or Canadian.

Senator Grafstein: U.S.

Mr. Crow: The \$4.5 billion number is the one I have seen. I suggest you talk to the Bank of Canada. They have done some work on this and that sounds like a plausible number. It is about .5 per cent of GNP, approximately the same amount by which the economy declined last year in terms of trade.

There are micro-arguments about what it might cost to have a separate currency. Professor Courchene has referred to some of these but not given us any numbers.

Are there such huge losses here? I would say the evidence is not very convincing on that point. The other side of the argument is the macro-economic gains in terms of being able to smooth out shocks affecting the system like the ones we had last year.

As to the question of productivity, my position is that the exchange rate is virtually irrelevant to the productivity question. I think John McCallum's material has so many holes in it you could drive trucks through it. I am not sure John McCallum would

Nos cinq intervenants sont fondamentalement d'accord — en fait, ils sont violemment d'accord — sur la question essentielle: comment concevoir dans notre pays un système économique qui procure le plus d'avantages au plus grand nombre? Tous ces économistes sont d'accord là-dessus. On peut discuter des détails et de la question de la souveraineté. Comme l'a fait remarquer un jour un observateur astucieux, ce sont les détails qui font capoter la machine. J'aimerais ici entrer quelques instants dans les détails.

Je commencerais par la question de la compétitivité. Nous avons largement débattu dans notre pays des questions de productivité et de compétitivité. Nous avons des principes essentiellement différents à ce sujet. En tant que non-économiste, je suis frappé par le fait que la question de la compétitivité revient essentiellement à se demander quelle est la différence, selon que l'on est au Canada ou aux États-Unis, de la valeur réelle des revenus familiaux disponibles devant permettre l'achat de biens matériels. Ainsi, si j'achète une chemise chinoise importée au Canada en dollars canadiens, combien vais-je la payer par rapport à la même chemise que j'achète en dollars américains à Miami? Je peux vous dire que ce sera moins cher aux États-Unis, même en tenant compte de la différence des taux de change.

J'aimerais faire un commentaire au sujet de ce qu'a dit M. McCallum concernant la faiblesse de la devise. Quel est l'effet direct d'une devise faible — et non du taux de change flexible — sur notre productivité? Il semble ressortir de ses conclusions que cela soit sérieusement la cause d'un manque de productivité plutôt que d'en être la conséquence.

M. Crow: Je voudrais répondre à la première question posée par le sénateur au sujet du coût des différentes devises. Ces 35 milliards de dollars pour l'Europe, ou «Euroland», si l'on veut. On trouvera l'équivalent pour le Canada en divisant ce chiffre par 10. J'ai lu le chiffre de 4,5 milliards de dollars. Je ne sais pas précisément s'il s'agit de 35 milliards de dollars américains ou canadiens.

Le sénateur Grafstein: Américains.

M. Crow: Selon le chiffre que j'ai lu, c'est 4,5 milliards de dollars. Je vous conseille d'en parler à la Banque du Canada. Ses responsables ont fait quelques études à ce sujet et cela paraît un chiffre logique. Cela représente quelque 0,5 p. 100 du PNB, soit environ le montant de la baisse des échanges l'année dernière dans notre économie.

Il y a des analyses parcellaires sur ce qu'il en coûte éventuellement pour avoir une devise distincte. Le professeur Courchene en a évoqué un certain nombre, sans nous donner de chiffres précis.

Y a-t-il d'énormes pertes en la matière? Je dirais que les preuves ne sont pas très convaincantes pour l'instant. D'un autre côté, on peut soutenir que l'on obtient des gains macroéconomiques en étant en mesure d'amortir les chocs qui affectent le système, tels que ceux que nous avons éprouvés l'année dernière.

Quant à la productivité, j'estime que les taux de change n'ont pratiquement aucune influence sur la productivité. Je considère que les analyses de John McCallum comportent des failles qui sont grosses comme des maisons. Je ne suis pas sûr que John

defend it as strongly as you have promoted it, senator. If we have a productivity problem, one has to look elsewhere than the question of flexible exchange rates.

Mr. Courchene: Obviously I do not agree with aspects of Mr. Crow's analysis. John McCallum was really on the side of floating exchange rates. He does not like exchange rate fixing. In his paper he called it a "lazy dollar hypothesis." When the dollar depreciates, people are initially more competitive. They pursue their exports without necessarily making any productivity improvements, partly because there is a big market out there and their prices are cheaper. Also, that productivity now costs more because the dollar is lower, and if you want to bring in capital equipment, you have to pay more for it.

What McCallum says, using a regression analysis, is that a 10 per cent reduction in the Canadian dollar leads to a 7 per cent reduction in the ratio of Canada versus U.S. productivity. That means we have a temporary advantage for exporting that starts to evaporate in a couple of years because we lack the Americans' productivity. We are then back where we started.

In the longer term productivity increases will make us rich as a nation, not the level of the dollar. I agree that in the long term, we want to be a highly productive economy. I do not care where the exchange rate is at that time. If we are productive, we will do well.

There are some major problems with the productivity numbers. My colleague, Rick Harris, has an article in a volume we published at the John Deutsch Institute at Queen's. In it he poses the enormous data and interpretation problems of productivity.

To state that there is no relationship between the productivity and the exchange rate is going too far. That should be the question, not the answer. If we are going to do a major productivity analysis in this country, we must at least take a look at the relationship between the falling dollar and correspondingly falling productivity. If we decide from the outset that this is not an important aspect for research, then I think intellectually we are sinking too low.

Mr. Carr: With regard to Senator Grafstein's comments about his son moving to the United States, the U.S. happens to be one of the fastest and most stable economies in the world. In the early 1980s, people believed that Japan would be the leader. That was not the case. The important strategies are to attract financial and human capital from all over the world. It is too simplistic to say that if our dollar was back at par, we would be 35 per cent better off. It is too simplistic a calculation. The president of the University of Toronto could tell you why his institution is losing professors. He would say, "The American governments are supporting their universities to a greater extent than both the Ontario and the federal government, and we cannot compete on salaries." We could not compete 10 years ago, and we cannot

McCallum pourrait défendre ces thèses avec autant d'adresse que vous l'avez fait, sénateur. Si nous avons un problème de productivité, il nous faut lui trouver d'autres explications que celle des taux de change flexibles.

M. Courchene: Je ne suis évidemment pas d'accord avec certains côtés de l'analyse de M. Crow. John McCallum est en fait partisan des taux de change flottants. Il n'aime pas les taux de change fixes. Dans son document il parle d'une «influence laxiste du dollar». Lorsque le dollar se déprécie, les acteurs économiques sont déjà plus compétitifs. Ils progressent à l'exportation sans nécessairement faire des gains de productivité, parce qu'il y a là un gros marché et parce que leurs prix sont inférieurs. De plus, il en coûte désormais plus cher pour améliorer la productivité parce que le dollar est plus bas et parce qu'il faut payer plus cher pour faire venir des biens d'équipement.

Ce que nous dit McCallum, en procédant à un calcul de régression, c'est qu'une baisse de 10 p. 100 du dollar canadien entraîne une diminution de 7 p. 100 de la productivité canadienne par rapport à celle des États-Unis. Cela signifie que nous obtenons un avantage temporaire à l'exportation qui disparaît en quelques années parce que nous n'avons pas la productivité des Américains. Nous revenons alors à notre point de départ.

À long terme, ce n'est pas le niveau de notre dollar, mais l'augmentation de notre productivité, qui vont enrichir notre nation. Je suis d'accord pour dire qu'à long terme nous avons besoin d'une économie très productive. Le niveau de notre taux de change à ce moment-là m'est indifférent. Si nous sommes productifs, nous nous en sortirons bien.

Les chiffres concernant la productivité posent un certain nombre de gros problèmes. Mon collègue, Rick Harris, est l'auteur d'un article qui figure dans un ouvrage que nous avons publié au John Deutsch Institute de Queen's. Dans cet article, il soulève les énormes problèmes de recueil et d'interprétation des données liées à la productivité.

C'est aller trop loin que de dire qu'il n'y a aucun lien entre la productivité et les taux de change. Il faut que la question soit posée et non pas que l'on y réponde à l'avance. Si jamais on entreprend d'analyser à fond la question de la productivité dans notre pays, il faut au moins que l'on se penche sur le lien pouvant exister entre la baisse du dollar et la baisse correspondante de la productivité. Si l'on part a priori du principe que la question ne mérite pas d'être étudiée, j'estime que l'on commet une erreur sur le plan intellectuel.

M. Carr: En ce qui concerne le sénateur Grafstein, qui nous dit que son fils déménage aux États-Unis, il se trouve que l'économie des États-Unis est l'une des plus stables et des plus dynamiques du monde. Au début des années 80, on estimait que c'était le Japon qui allait prendre la tête. Ce ne fut pas le cas. Les stratégies importantes sont d'attirer les capitaux financiers et humains du monde entier. Il est trop simpliste de dire que notre situation serait meilleure de 35 p. 100 si notre dollar revenait au niveau de celui des États-Unis. C'est un calcul trop simpliste. Le président de l'Université de Toronto pourrait vous dire pour quelle raison son établissement perd des professeurs. Il va vous dire: «Les gouvernements américains appuient davantage leurs universités que le gouvernement fédéral et celui de l'Ontario, et nous ne

compete now. That is a problem. We do not have enough resources. There are a number of ills facing the Canadian economy, and a large number of them will not be affected one way or the other by the nature of the exchange rate. We have productivity, tax, and regulation problems. We are a very mobile economy. People compare what is going on in the United States with what is going on here. We compete all the time, but I do not think the exchange rate can be blamed for everything it has been blamed for.

Senator Grafstein: I meant to focus on the weaker currency as opposed to the exchange rate.

Mr. Carr: The weaker currency is mostly all real rather than nominal changes in the currency, and reflective of real forces. It would be one thing if it were a nominal change, because there are real things going on there. Even if we adopted the U.S. dollar, those real changes would have to occur in the Canadian economy. That is an important point. Negative things have happened to Canada, and changing the exchange rate regime would not have prevented them. Traditional argument has it that a flexible exchange rate has insulated us to some extent. Fewer great changes would have occurred if we had been on a flexible exchange rate. There have been changes in wages, prices and employment that would have been negative if we had not had this floating dollar.

Mr. Grubel: I think the issue of productivity is a very complex one and I plan to write a number of articles on that subject.

Senator Grafstein raised an important question separate from all the other issues discussed. First, consider that you are an American investor thinking of going into Canada and buying a Canadian-denominated factory that can only be sold in Canadian dollars. If you look at the history of the Canadian dollar versus the U.S. dollar, you can see that the Canadian dollar has depreciated 1.5 per cent to 1 per cent per year. Are you going to take an expected rate of return that is higher, and has to be higher, in Canada than it is in the United States? Yes, you are. What does that mean? It means that our interest and borrowing costs are higher. If our borrowing costs are higher, the rate at which we substitute capital for labour will be slowed down. The entire interest rate structure in Canada is higher because of that.

Second, I refer you to a little story. What happens when the world prices of natural resources fall? Should we signal to the natural resource producers in British Columbia, saying, "Do not worry. You do not have to make the adjustments otherwise necessary. You do not have to become more efficient because, after all, the exchange rate will bail you out this time, as it has bailed you out every other time in the past."

sommes pas concurrentiels en matière de salaires». Nous n'étions pas concurrentiels il y a 10 ans, et nous ne le sommes pas aujourd'hui. Voilà quel est le problème. Nous n'avons pas suffisamment de ressources. L'économie canadienne souffre d'un certain nombre de maux qui, dans bien des cas, n'ont rien à voir avec une hausse ou une baisse du taux de change. Nous avons des difficultés liées à la productivité, aux impôts et à la réglementation. Nous avons une très grande mobilité au sein de notre économie. Les gens comparent ce qui se passe aux États-Unis à ce qui se passe ici. Nous sommes constamment en concurrence, mais je ne pense pas que l'on puisse attribuer au taux de change tous les maux dont on l'a accusé.

Le sénateur Grafstein: Je voulais mettre l'accent sur la faiblesse de la devise par opposition au taux de change.

M. Carr: La faiblesse de la devise traduit avant tout l'évolution réelle et non pas nominale de la monnaie et reflète le jeu des forces réelles. Ce serait une autre chose s'il s'agissait de changements nominaux, parce que ce sont ici des choses réelles qui se passent. Même si nous avions adopté le dollar américain, ces changements réels se seraient produits dans l'économie canadienne. C'est un point important. Une évolution négative s'est produite au Canada, et ce n'est pas une modification du régime des taux de change qui aurait permis de l'éviter. Selon l'argument traditionnel, les taux de change flexibles nous ont protégés dans une certaine mesure. Il y aurait eu moins de grands changements si nous n'avions pas eu ce taux de change flexible. Il y a eu une évolution des salaires, des prix et de l'emploi qui aurait été négative si nous n'avions pas eu ce dollar flottant.

M. Grubel: Je pense que la question de la productivité est très complexe et j'envisage d'écrire un certain nombre d'articles à ce sujet.

Le sénateur Grafstein a soulevé une question importante, différente de toutes celles que nous avons évoquées ici. Tout d'abord, supposez que vous êtes un investisseur américain qui envisage de venir acheter au Canada une entreprise dont le prix est libellé en dollars canadiens et qui ne peut être vendue qu'en dollars canadiens. Historiquement, l'évolution du dollar canadien par rapport au dollar américain nous enseigne que notre dollar s'est déprécié de 1 à 1,5 p. 100 par an. Allez-vous partir du principe que le rendement attendu doit être supérieur au Canada qu'aux États-Unis? Effectivement, c'est ce que vous allez faire. Qu'est-ce que cela signifie? Cela signifie que nos intérêts et le coût de nos emprunts vont être supérieurs. Si les coûts d'emprunts sont supérieurs, le taux de remplacement de la main-d'œuvre par des capitaux sera ralenti. Toute la structure des taux d'intérêt canadiens renchérit à cause de cela.

En second lieu, je vais vous donner un autre petit exemple. Que se passe-t-il lorsque les prix mondiaux des ressources naturelles baissent? Doit-on dire aux producteurs de ressources naturelles de la Colombie-Britannique: «Ne vous inquiétez pas. Vous n'avez pas à faire les ajustements nécessaires. Vous n'avez pas à améliorer votre rentabilité parce qu'après tout les taux de change vont vous sauver la mise comme ils l'ont toujours fait par le passé?»

However, there is another effect. Manufacturers and small businesses suddenly find that their dollar income has risen sharply because of the exchange rate depreciation. They are doing just fine, thank you very much. They are saying, "We do not have to compete as hard, and we do not have to try as hard to be efficient. In fact, we get huge profits." Then the unions say, "You have high profits, and it is about time you shared them with us."

We are locked into this depreciated exchange rate. That is why it is a constant downward trend and never comes back to where it used to be when prices were higher. Those incentives are seriously biased against doing what is right in order to increase productivity. Temporary protection is provided by the exchange rate.

Mr. Crow: Mr. Grubel said interest costs are higher. Our interest rates are lower than in the United States. Look at bonds. If we had a U.S. dollar, interest rates would go up for the equivalent risk with respect to the Canadian government versus the U.S. government.

Mr. Grubel: That has been only in the last few days.

Mr. Crow: Our interest rates are lower. With a floating rate, you can have lower interest rates than in the United States, with better inflation performance. There are no guarantees, but our interest rates are lower, not higher.

The second point is this. When the Canadian dollar goes down, as it did last year, to say that sales out — to use Professor Grubel's phrase — commodity producers is going a bit far, given what happens to their prices. It certainly alleviated the situation for them, but it did not bail them out.

At the same time, as Professor Grubel pointed out, the situation of the manufacturers becomes more favourable. In other words, in terms of the relative positions of commodity producers and manufacturers in Canada, the same incentives to shift from commodity production to manufacturing production or knowledge industries exists as before. There is no change in that situation. The argument does not hold water in terms of preventing resources from moving to manufacturing.

Senator Grafstein: I wish to look at the question of political will, which I feel more comfortable discussing than economics. I refer to the political will in the United States to devolve sovereignty into a supererogatory or a transcendent central bank. I am jumping over the whole step-up and assuming that everybody's view of this is that the Americans' unwillingness will be a barrier.

That was the same view held in Europe five or six years ago. Everybody said that the Germans would never give up the Deutschmark. We met with Otto Pöhl, a former colleague of Mr. Crow's, and the former chairman of the Bundesbank, who told us after he left that one of the reasons the Germans were prepared to give up sovereignty on the Deutschmark was to devalue it. They were not able to do that politically because of the

Il y a toutefois un autre effet. Les fabricants et les petites entreprises s'aperçoivent soudainement que leur chiffre d'affaires en dollars a fortement augmenté en raison de la dépréciation de notre monnaie. Ils ne s'en portent que mieux. Ils se disent: «Pourquoi faire tant d'effort pour être concurrentiels, nous n'en avons pas besoin. En fait, nous réalisons d'énormes bénéfices». Les syndicats disent alors: «Vous faites d'énormes bénéfices et il est temps que vous les partagiez avec nous».

Nous sommes pris dans cette spirale de la dépréciation de notre monnaie. C'est pourquoi la tendance est toujours à la baisse et l'on ne revient jamais au niveau antérieur, lorsque les prix étaient plus élevés. Tout cela nous incite fortement à ne pas faire ce qu'il faudrait faire pour améliorer notre productivité. Le taux de change offre une protection temporaire.

M. Grubel: M. Grubel a déclaré que les intérêts étaient plus élevés. Nos intérêts sont plus faibles que ceux des États-Unis. Prenez le cas des obligations. Si nous adoptions le dollar des États-Unis, les taux d'intérêt devraient augmenter de l'équivalent correspondant à la différence de risque entre le gouvernement canadien et le gouvernement des États-Unis.

M. Grubel: Ce n'est vrai que pour ces derniers jours.

M. Crow: Nos taux d'intérêt sont plus faibles. Avec un taux de change flottant, on peut avoir des taux d'intérêt plus faibles qu'aux États-Unis avec une meilleure performance en matière d'inflation. Il n'y a aucune garantie, mais nos taux d'intérêt sont plus faibles et non pas le contraire.

Le deuxième point est le suivant. Lorsque le dollar canadien baisse, comme cela s'est passé l'année dernière, c'est aller un peu loin de dire que cela sauve la mise des producteurs — pour reprendre l'expression employée par le professeur Grubel — compte tenu de la pression qui s'exerce sur leurs prix. Il est certain que cela les soulage, mais ça ne leur sauve pas la mise.

Parallèlement, comme l'a fait remarquer le professeur Grubel, la situation des fabricants devient plus favorable. Autrement dit, en termes de situation relative entre les producteurs primaires et les fabricants au Canada, on a la même incitation qu'avant à passer de la production primaire à la fabrication de produits manufacturés ou aux industries de la connaissance. La situation n'a pas changé. L'argument qui consiste à dire que l'on empêche le passage d'une économie fondée sur les ressources à une économie axée sur la fabrication ne tient pas la route.

Le sénateur Grafstein: J'aimerais passer à la question de la volonté politique, sur laquelle je me sens plus à l'aise que lorsqu'il faut parler d'économie. Je veux parler de la volonté politique des États-Unis de déléguer la souveraineté à une banque centrale supranationale ou transcendant les frontières. J'extrapole et je pars du principe que tout le monde estime que les réticences américaines vont constituer ici un obstacle.

C'est le même point de vue qui avait cours en Europe il y a cinq ou six ans. Tout le monde disait que les Allemands n'abandonneraient jamais le Deutschmark. Nous avons rencontré Otto Pöhl, un ancien collègue de M. Crow et ancien président de la Bundesbank, qui nous a dit après son départ que si les Allemands étaient prêts à abandonner leur souveraineté sur le Deutschmark, c'était entre autres pour pouvoir le dévaluer. Ils

political infrastructure. Because the Deutschmark was overvalued, one way to move forward in competitiveness and productivity was to get into the euro, which in effect would be a devaluation.

You will recall, Mr. Chairman, when I asked the chairman of the Bank of Canada the same question, he said that was not the case. In fact it has turned out that the euro has been devalued against the common currency.

If the Americans found that the euro was supplanting the American dollar as the currency of choice, as a reserve currency, why would they not move to seek a wider scope for their dollar? The Americans are pragmatic. Why would they not do that to protect their own economy?

Mr. Courchene: That is exactly what they will do. That is the argument as to why the Americans will come along on this.

The advent of the euro has meant that in formal terms, Euro-land is probably as big as the United States, that is, as big as the formal dollar market. However, informally, I can foresee all the East European economies having currency boards or something similar with the euro. The British will be market euroized to some degree. I think they will eventually join the euro.

This Euro-land is much bigger than the formal U.S. dollar area. Since the United States wants to continue to run such huge balance of payments deficits, their dollar has to compete with the euro in those portfolios across the world. The Americans will say, "Would it not be nice if we had a larger formal dollar area?"

Some economists in the U.S. are annoyed that there will be a 200 euro note. The largest American note is \$100. Thus the Americans will lose the seigniorage in the underground economy and the drug market.

Mr. Carr: We should definitely go after that, right, Tom?

Mr. Courchene: It turns out there are a lot of American economists; and I can name a few, arguing in impressive journals that such a loss of seigniorage is a problem.

I would not use that as an argument as to why the Americans will be interested in a common currency. However, it does relate to Jack Carr's earlier statement that if it is good, do it. This is one reason why it might be good. Initially, the will to do this will have to come from Canada, Mexico, and others. We will have to design and present it to the Americans in the same way we did with both the FTA and NAFTA.

I think you will be surprised to find that the Americans could well be on board. It is not as foolish or improbable or impossible a situation as people who have heard me argue for this assume.

I think there will be political will when the time comes.

étaient dans l'impossibilité de le faire en raison de leur infrastructure politique. Le Deutschmark étant surévalué, l'un des moyens d'améliorer leur compétitivité et leur productivité était d'adopter l'euro, ce qui reviendrait en fait à une dévaluation.

Vous vous souviendrez, monsieur le président, que lorsque j'ai posé au président de la Banque du Canada cette même question, il m'a répondu qu'il n'en était rien. En fait, il s'est avéré que l'euro avait été dévalué comparativement aux devises courantes.

Si les Américains s'apercevaient que l'euro venait à supplanter leur dollar en tant que monnaie de réserve, ne seraient-ils pas tentés d'élargir la portée de leur dollar? Les Américains sont pragmatiques. Qu'est-ce qui les empêcherait d'agir ainsi pour protéger leur propre économie?

M. Courchene: C'est exactement ce qu'ils feront. C'est ce qui permet de soutenir que les Américains seront d'accord avec cette formule.

L'arrivée de l'euro signifie qu'officiellement la zone de l'euro est probablement de même ampleur que celle des États-Unis, en l'occurrence aussi grosse que le marché officiel du dollar. Toutefois, de manière officielle, je me doute que les économies de l'Europe de l'Est vont avoir des commissions monétaires ou des devises calquées sur l'euro. La Grande-Bretagne va être attirée d'une manière ou d'une autre dans la mouvance de l'euro. Je pense qu'elle finira par adopter l'euro.

La zone de l'euro est beaucoup plus grosse que la zone officielle du dollar américain. Étant donné que les États-Unis veulent pouvoir continuer à enregistrer ces énormes déficits de la balance des paiements, il faut que leur dollar puisse concurrencer l'euro vis-à-vis de tous les portefeuilles du monde. Les Américains vont se dire: «Ne serait-il pas bon d'élargir la zone officielle du dollar?»

Certains économistes des États-Unis sont dérangés par le fait qu'il va y avoir un billet de 200 euros. Le plus gros billet américain est de 100 \$. Les Américains vont donc perdre leur seigniorage dans l'économie souterraine et sur le marché de la drogue.

M. Carr: C'est une chose qu'il nous faut rechercher absolument, c'est bien cela, Tom?

M. Courchene: Il se trouve qu'il y a de nombreux économistes américains, et je pourrais vous en nommer quelques-uns, qui soutiennent dans d'excellentes revues que cette perte de seigniorage pose un problème.

Je ne dirais pas que c'est là la justification pour laquelle les Américains vont s'intéresser à une monnaie commune. Cela renvoie toutefois à l'affirmation de Jack Carr selon laquelle il s'agit de faire ce qui est bon pour le pays. C'est une des raisons pour lesquelles ça pourrait être bon. Au départ, il faut que cette volonté politique vienne du Canada, du Mexique et d'autres intervenants. Il nous faudra concevoir et présenter le projet aux Américains comme nous l'avons fait pour l'ALE et l'ALENA.

Je pense que vous serez surpris de voir que des Américains pourraient très bien prendre le train en marche. Ce n'est pas aussi fou et aussi impossible que le pensent les gens à qui j'en parle.

Je pense qu'à terme, il y aura une volonté politique.

Mr. Carr: I do believe, as Senator Grafstein said, that there is a lot of politics in this. You probably have a comparative advantage over me in arguing on politics, senator. My understanding of why Germany went in is that they had the Deutschmark; at best, the euro could equal that. At worst, it could be much worse; it could equal the lira. Thus they could in fact suffer.

I have never heard the devaluation story. They certainly have not devalued with their major trading partners in Europe. They have now devalued with regard to the U.S. This is because the situation in Europe looks so much bleaker now than it did in January. In fact the story was that the euro would take away all this business from the United States and would become the dominant reserve currency. People looking for sources of stability would go into the euro. That has not happened. In fact that is why we have seen the devaluation that may be the beginning of the end. I have been a euro-sceptic and I have been surprised it has gone this far. I predicted 1999 would not occur; it did. However, I am not convinced that we will see this play out exactly as people think in another two years from now because there are problems. There are cracks that are getting bigger and bigger.

On the U.S. side, what do they have to gain by adding Canada? We are a small player in comparison to the size of the U.S. economy. It does not make their currency, a common currency, that much more desirable, and there are huge costs. There is this huge brand name to the U.S. dollar and they do not need us to come along. They are a reserve currency. It would be much more costly to have us in there than just to preserve the status quo.

We are now arguing outside our expertise because we are arguing from a political point of view. I cannot see any great gains for the U.S. They have no objection to us using their currency, since they get the seigniorage. However, they will not come up with some common North American currency and get away from the dollar, as Professor Grubel would like them to do. I think that is a non-starter.

Mr. Wolf: I agree with Jack Carr, and I would like to add to that. At this point, it is not at all clear that the Americans are very unhappy with the level of the dollar. There are certainly advantages to them in terms of lower inflation and so on.

They may also see that the dollar is headed down in the slightly longer run, given the kind of current account deficit that they are running. Therefore, this may all take place on its own.

I do not see that getting Canada to tag along really makes any difference. You let the market forces deal with that kind of issue in terms of currencies. If you want a \$200 note, then issue one.

M. Carr: Je considère effectivement, comme l'a déclaré le sénateur Grafstein, qu'il y a beaucoup de politique là dedans. Vous avez probablement l'avantage sur moi, sénateur, lorsqu'on parle de politique. Selon la façon dont j'interprète la motivation de l'Allemagne, les Allemands avaient au départ le Deutschmark et dans le meilleur des cas l'euro aura la même qualité que cette devise. Au pire, elle pourrait être bien moindre et se situer au niveau de celle de la lire. Il pourrait donc effectivement y avoir des risques.

Je n'avais jamais entendu parler de cette histoire de dévaluation. Les Allemands n'ont certainement pas dévalué vis-à-vis de leurs principaux partenaires commerciaux européens. Ils ont désormais dévalué par rapport aux États-Unis. C'est parce que la situation européenne apparaît aujourd'hui bien moins rose qu'en janvier. En fait, on disait que l'euro prendrait toute la place prise par les États-Unis et deviendrait la monnaie de réserve dominante. Les acteurs économiques recherchant la stabilité devaient adopter l'euro. Ce n'est pas ce qui s'est passé. C'est pourquoi nous avons assisté à une dévaluation qui pourrait bien être le début de la fin. J'ai toujours été eurosceptique et j'ai été surpris que les choses aillent si loin. J'avais prévu que ce qui s'est passé en 1999 ne se produirait pas, et ce fut pourtant le cas. Toutefois, je ne suis pas convaincu que la chose va évoluer exactement dans les deux prochaines années comme les gens le pensent, parce qu'il y a des difficultés. Il y a des fissures qui s'élargissent constamment.

Quant aux États-Unis, qu'ont-ils à gagner à s'adjoindre le Canada? Nous ne sommes pas grand-chose comparativement à la taille de l'économie des États-Unis. Cela ne rendra pas leur devise, la devise commune, bien plus attirante, et les coûts sont énormes. Il y a la très grande renommée rattachée à la marque du dollar des États-Unis et ce pays n'a pas besoin de nous. C'est une monnaie de réserve. Il serait bien plus coûteux de nous avoir que de préserver le statu quo.

Nous sortons ici de nos compétences parce que nous discutons d'un point de vue politique. Je ne pense pas que les États-Unis aient beaucoup à y gagner. Ils n'ont aucune objection à ce que nous utilisions leur monnaie, étant donné que ce sont eux qui la frappent. Toutefois, ils n'accepteront pas une quelconque monnaie nord-américaine venant se substituer au dollar, contrairement à ce que le professeur Grubel aimerait qu'ils fassent. Je pense qu'il n'en est pas question.

M. Wolf: Je suis d'accord avec Jack Carr et j'aimerais ajouter ici qu'il n'est pas certain qu'en ce moment les Américains soient très insatisfaits de la valeur attribuée au dollar. Cela présente certainement des avantages pour eux, une inflation moindre par exemple.

Il se peut aussi que le dollar baisse à un peu plus long terme étant donné le déficit actuel de leurs comptes courants. Par conséquent, il se peut que tout se replace automatiquement.

Je ne pense pas que l'adjonction du Canada fasse une quelconque différence. Il faut laisser agir les forces du marché sur la question des devises. Si l'on a besoin d'un billet de 200 \$, il suffit de l'imprimer.

Mr. Grubel: When John Crow put down my ideas by saying that I am a desert economist, it was déjà vu all over again. Before I became an MP, I was a member of an international group of economists who convened periodically in various exotic places. We had one conference in Madrid, where the title was, "Optimum Currency Areas." At that point, there were some visionaries who said there will be a common European currency. There were people like John Crow, and others, who said that this is just absolutely crazy and will never happen. What economists do, in part, and it has always been my role, is be visionaries.

I put forward arguments on how to improve conditions in this world, letting the political chips fall where they may. It is my role to persuade public opinion to go in this direction.

I cannot predict what will happen in the longer run in the world. Maybe rationality will win out; maybe it will not. Maybe the Maude Barlows of the world will win. I do not know. In Europe, the majority of people who looked at it were persuaded that the concept was wrong, and of course everyone is now looking at the little cracks, envisioning how more will occur, and saying that the whole thing will fall apart — and it may. However, as was said, no one predicted that by January 1999 we would be where we are.

The same thing is true of the Canada-U.S. Free Trade Agreement. What was the benefit to the United States of having a free trade agreement with this little appendix called Canada? There was none; yet they did it.

I believe that the arguments about political lack of reality are correct in the current situation, but I believe, just as Mr. Crow does, that in the longer run economic rationality wins. I admire him for sticking by his conviction that stable prices are better than inflation. Had someone said 20 years ago that we needed stable prices, he would have been thrown out of court, because at that time everyone believed that inflation created lower unemployment. We have seen the evidence develop. The rationality of the case was made. It took the courage of Mr. Crow to go through with it.

Mr. Crow: Mr. Chairman, on the first point I probably was thrown out of court. On a minor point, I was not in Madrid and I did not make predictions about the euro, at least not in Madrid.

We are getting to some interesting questions of motivation. We can talk about the economics as much as we want, but there is a political economy side. I would like to come back to the question of Germany's position. I did not speak to Otto Pöhl on this point, but there is much more to the German position on the euro and the European Union than simply economics. Certainly Chancellor Kohl did not use economic arguments, but rather political ones.

M. Grubel: John Crow cherche à déconsidérer mes idées en me taxant d'économiste du désert, mais ce n'est pas nouveau. Avant de devenir député, j'étais membre d'un groupe international d'économistes qui se réunissaient régulièrement aux quatre coins du monde. Nous avons organisé à Madrid une conférence dont le titre était: «Les zones optimales des monnaies». À ce moment-là, certains visionnaires déclaraient qu'il y aurait une monnaie européenne commune. Il y a eu des gens comme John Crow, et d'autres, pour dire que c'était une idée absolument folle et que l'on ne verrait jamais la chose se produire. Ce que font entre autres les économistes, et ça toujours été mon rôle, c'est se comporter en visionnaires.

J'avance les thèses sur la façon d'améliorer certaines situations dans le monde indépendamment des orientations politiques qui peuvent être prises par la suite. Mon rôle est de persuader l'opinion publique d'agir dans ce sens.

Je ne peux pas prévoir ce qui va se passer à plus longue échéance dans le monde. Il est possible que la raison l'emporte; il est possible que ce ne soit pas le cas. Ce sont peut-être les Maude Barlows de cette planète qui vont l'emporter. Je n'en sais rien. En Europe, la majorité des gens qui ont examiné la situation ont jugé que le principe était erroné et, bien entendu, tout le monde examine aujourd'hui les petites fissures en s'imaginant qu'il va y en avoir d'autres, et affirme que tout va s'écrouler — ce qui est toujours possible. Toutefois, on l'a dit, personne n'avait prévu qu'en janvier 1999 nous en serions là où nous en sommes.

Il en est de même pour l'Accord de libre-échange entre le Canada et les États-Unis. Quel était l'intérêt pour les États-Unis d'avoir un accord de libre-échange avec ce petit appendice qu'est le Canada? Aucun, et pourtant ils l'ont accepté.

Je crois que les arguments portant sur le manque de réalisme politique se tiennent dans la situation actuelle, mais j'estime avec M. Crow qu'à long terme, c'est la rationalité économique qui l'emporte. Je l'admire de s'en tenir à sa conviction selon laquelle la stabilité des prix est préférable à l'inflation. Si quelqu'un nous avait dit il y a 20 ans que c'est d'une stabilité des prix dont nous avions besoin, tout le monde se serait moqué de lui, parce qu'à l'époque, tout le monde pensait que l'inflation faisait baisser le chômage. Nous avons vu les preuves s'accumuler. L'argument s'est révélé rationnel. Il a fallu le courage de M. Crow pour aller jusqu'au bout.

M. Crow: Monsieur le président, sur le premier point, il est probable que l'on s'est moqué de moi. En passant, je n'étais pas à Madrid et je n'ai pas fait de prévisions concernant l'euro, du moins pas à Madrid.

Nous en arrivons à d'intéressantes questions concernant les motivations. Nous pouvons parler d'économie tant que nous voulons, mais il y a la dimension liée à l'économie politique. J'aimerais revenir sur la question de la position de l'Allemagne. Je n'ai pas abordé la question avec Otto Pöhl, mais la position de l'Allemagne au sujet de l'euro et de l'Union européenne est loin d'obéir à des motivations purement économiques. Il est indéniable que le chancelier Kohl a eu recours à des arguments politiques et non pas économiques.

In terms of the currency arrangements and the German interest in this, the argument put forward was something like the following: If Germany could get the other currencies around it tied into it, it could run a price stability policy more easily, because it would not envisage so much of an exchange rate problem in terms of appreciating vis-à-vis France, Netherlands and Italy.

There would be fluctuations, but some people thought the issue was that this would be advantageous in terms of generating monetary stability in Germany, whereas the problem they continually saw was that the other currencies were depreciating against them. That way there was more of a bloc, as opposed to going it alone, and that was seen as possibly advantageous. That is the argument I recall.

Senator Kelleher: As a former trade minister, I have some experience negotiating with the Americans. If the Americans say that they will not give us a say in making up monetary policy, would it still be in our interests to give up control over monetary policy in order to join in a common currency with them?

Mr. Courchene: That is a hypothetical question.

Senator Kelleher: That is not an excuse for not answering it.

The Chairman: I thought those were the kinds of questions that economists generally answered.

Mr. Courchene: That is right, but the answer I give does not trump what I said before; that is all I am saying.

It may well be that over a period of time we would find using the dollar attractive. If the Americans are willing to give us the seigniorage, to provide a lender of last resort, and allow us a little flexibility, it may become attractive. The major move toward it would probably be because of market dollarization; individual Canadians would start using it. The big jump would be policy dollarization — whether or not Canada ever declared it to be legal tender in the system.

I prefer to answer that question a little differently. I will suggest that much of what motivated the paper I wrote, and the one I wrote jointly with Rick Harris, is only partly a common currency for North America. It is really concerned with the real problems with the volatility, et cetera, of the Canadian dollar and our belief that you have to have exchange rate fixity in order to maintain the types of trade we have with the Americans.

Another alternative is a fixed exchange rate. Dollarization will get rid of the volatility, but so will a fixed exchange rate. We can get into a debate on whether fixed exchange rates work. Most of the people at this table would probably say that there are only two choices — floating rates or dollarization, or, on the other side, the NAMU; but I think that ignores much of the post-war history. I can give you examples of many countries that have held a fixed rate.

Sur la question des accords monétaires et des intérêts allemands en la matière, l'argument avancé était à peu près le suivant: Si l'Allemagne parvenait à lier les monnaies qui l'entourent, elle serait en mesure d'appliquer plus facilement une politique de stabilité des prix parce qu'elle n'aurait plus à se préoccuper autant des problèmes de taux de change liés à une appréciation de sa monnaie vis-à-vis de la France, des Pays-Bas et de l'Italie.

Il y aurait des fluctuations, mais certaines personnes ont estimé que cette solution serait avantageuse pour la stabilité monétaire de l'Allemagne, alors que l'on avait toujours l'impression dans ce pays que les autres devises se dépréciaient par rapport au mark. On aurait donc davantage affaire à un bloc et l'on n'aurait plus à agir seul, ce qui était jugé éventuellement avantageux. C'était là l'argument, si je me souviens bien.

Le sénateur Kelleher: En tant qu'ancien ministre du commerce, j'ai une certaine expérience de la négociation avec les Américains. Si les Américains nous déclarent que nous n'aurons pas notre mot à dire en matière de politique monétaire, aurons-nous encore intérêt à abandonner tout contrôle sur notre politique monétaire pour avoir une monnaie commune avec eux?

M. Courchene: C'est une question fondée sur des suppositions.

Le sénateur Kelleher: Ce n'est pas une excuse pour ne pas y répondre.

Le président: Je pensais que c'était le genre de questions auxquelles se plaisaient à répondre les économistes.

M. Courchene: Bien, mais la réponse que je vais vous donner ne contredit pas ce que je vous ai dit auparavant; c'est tout ce que je veux dire.

Il se peut très bien qu'à terme il nous paraisse intéressant d'utiliser le dollar. Si les Américains sont prêts à abandonner leur seigneurage, à nous fournir un prêteur en dernier recours et à nous accorder une certaine souplesse, la chose pourrait devenir intéressante. Le premier pas marquant serait probablement l'adoption du dollar par les marchés; les particuliers se mettant au Canada à utiliser le dollar américain. Le grand saut serait celui de l'adoption du dollar dans les politiques — que le Canada ait déclaré ou non qu'il a cours légal dans notre système.

Je préfère répondre à cette question sur un plan légèrement différent. Je dirais que si j'ai rédigé cette étude, ainsi que celle dont je suis le coauteur avec Rick Harris, c'est en grande partie en fonction de l'adoption partielle d'une monnaie commune en Amérique du Nord. L'accent est mis avant tout sur les véritables problèmes posés par la volatilité et autres caractéristiques de notre dollar canadien et l'on y exprime la conviction qu'il nous faut avoir des taux de change fixes pour maintenir les formes d'échanges que nous avons avec les Américains.

L'autre solution est celle des taux de change fixes. L'adoption du dollar américain éliminera la volatilité, mais il en va de même des taux de change fixes. Nous pouvons débattre de la question de savoir si les taux de change fixes donnent des résultats. La plupart des gens autour de cette table diront probablement que nous n'avons que deux possibilités — les taux de change flottants ou l'adoption du dollar américain ou encore, d'un autre côté, l'UMNA; mais je crois que ce serait là faire impasse sur une bonne part de l'histoire de l'après-guerre. Je peux vous citer en

I think that an interim step toward either dollarization or a NAMU would be some experimentation with a fixed exchange rate. I think Canadians would want that interim step. At that point we would be adopting U.S. monetary policy; but if we want to go the full distance, if the advantages are there, I suspect we will end up there.

Senator Kelleher: I am not sure whether you have answered my question. It is a simple question. Is it worth giving up our control over monetary policy to join a common currency with the United States, if that were the case?

Mr. Courchene: The answer is yes, if by "common currency" you mean North American monetary union. If you mean dollarization, it is more difficult, because I think the pull of the U.S. constitutional rhetoric and the American creed generally becomes much stronger on the upper half of North America under dollarization than under NAMU.

I think that is a bigger decision for us. It is a decision that may move us more and more toward northern Americans and less and less toward something distinct in the upper half of North America.

Unlike an average economist, there is a bit of nationalism in me that suggests "NAMU, yes; dollarization, not sure."

Mr. Grubel: It is a very difficult question for me to answer because I am in a mode where I have psyched myself up to be an advocate for this position. I am sure those of you who have taken up causes will know the dilemma in which I find myself.

I discuss this issue briefly in my paper, if you want to look at it. I look at the alternatives — currency boards, fixed exchange rates and dollarization. They are all so inferior to the solution I have proposed that I do not think it would be worth going there.

Let me say one more thing about why I believe the Americans would be persuaded ultimately. Visionaries in Europe are talking not just about Europe as it stands now; they fully expect Hungary, Poland and the Czech Republic to join within a few years. At that point, the market size of the euro will be larger than that of the American dollar. While it has not yet taken place, euros are being substituted for dollars. I am sure it will work well.

In the same way, you can envision that we would have a currency area for all of the Americas. This is now being discussed by other visionaries and considered to be a very desirable thing. When we have an American dollar, which could still keep the name *amero*, it would be such a sizeable competition to the euro

exemple un grand nombre de pays qui ont des taux de change fixes.

Je pense que provisoirement, en attendant l'adoption du dollar ou d'une UMNA, nous pourrions expérimenter les taux de change fixes. J'estime que les Canadiens seraient d'accord avec une telle transition. Parvenus à ce point, nous adopterions la politique monétaire des États-Unis mais, si nous voulons aller jusqu'au bout, à partir du moment où il y a effectivement des avantages, j'imagine que c'est là où nous aboutirons.

Le sénateur Kelleher: Je ne suis pas sûr que vous ayez répondu à ma question. Elle est bien simple. Est-il bon d'abandonner notre contrôle sur la politique monétaire au cas où nous déciderions d'adopter une monnaie commune avec les États-Unis?

M. Courchene: La réponse est oui si, par «monnaie commune», vous entendez une union monétaire nord-américaine. Si vous parlez d'adopter le dollar américain, la question est plus difficile parce que j'estime que la rhétorique constitutionnelle et le credo américain s'imposeront davantage à la moitié supérieure de l'Amérique du Nord en cas d'adoption du dollar que s'il s'agit de l'UMNA.

Je pense que c'est une grosse décision en ce qui nous concerne. C'est une décision qui peut nous amener à nous rapprocher de plus en plus des Américains et à nous éloigner de plus en plus d'une société distincte dans la moitié supérieure de l'Amérique du Nord.

Contrairement à ce qui se passe pour un économiste moyen, il y a un certain nationalisme en moi qui me fait dire «L'UMNA, oui; l'adoption du dollar américain, pas sûr.»

M. Grubel: Il est très difficile pour moi de répondre à cette question parce que je me suis préparé mentalement à défendre ce point de vue. Je suis sûr que tous ceux d'entre vous qui ont embrassé certaines causes savent dans quel dilemme je me trouve.

J'évoque brièvement cette question dans mon étude, si vous voulez bien la consulter. J'examine les différentes solutions en présence — les commissions monétaires, les taux de change fixes et l'adoption du dollar américain. Toutes sont si inférieures à la solution que j'ai proposée que je ne pense pas que cela vaille la peine de les envisager.

Laissez-moi vous donner une autre raison pour laquelle j'estime que les Américains vont se laisser persuader en fin de compte. Les visionnaires en Europe ne voient pas simplement l'Europe telle qu'elle se présente à l'heure actuelle; ils s'attendent bien à ce que la Hongrie, la Pologne et la République tchèque s'y joignent dans quelques années. À ce moment-là, le marché de l'euro va être plus gros que celui du dollar américain. Alors que cela n'a pas encore eu lieu, les dollars sont remplacés par les euros. Je suis sûr que cela fonctionnera parfaitement.

Parallèlement, on peut envisager une zone monétaire pour toute l'Amérique. D'autres visionnaires en discutent et l'on considère la chose comme très souhaitable. Lorsque nous aurons un dollar américain, que l'on pourra toujours appeler *amero*, la concurrence s'égalisera vis-à-vis de l'euro. L'importance relative du dollar

that it would be "more equal." The relative size of the American dollar is likely to fall in the future, and it will mean all kinds of losses to U.S. interests.

Mr. Crow: I would like to intervene on this monetary policy question. Is it worth it? I will give a more simple answer than you have heard. It depends upon the quality of your monetary policy. If you have a lousy monetary policy, maybe it is worth giving it up to use someone else's monetary policy. That answer is becoming increasingly favoured in Latin America. If you do not have a lousy monetary policy, maybe you do not have such a strong reason for giving it up.

Mr. Grubel: That is like saying it is not raining, so one does not need an umbrella. I would like to have an institution that protects me against the future, when another generation of economists is rediscovering Keynesianism, or whatever threats there might be in the future.

Mr. Carr: Would you want a monetary union with a country in charge that has a horrible monetary policy? Would you want one with China, which has not had a great monetary policy, because you think it will protect you? What kind of umbrella do you think China would give you?

Mr. Grubel: That is why I do not propose that it be for the world as a whole. Hans Tietmeyer insisted he will not put his agreement on the euro unless the constitution of the European central bank is to the liking of the Bundesbank — namely, an exact mirror of the Bundesbank, their responsibility being nothing but the maintenance of price stability.

He would like other things, as well, such as the independence of personnel policy so they cannot be hijacked by politicians.

I envision a package — and I have it in my paper — that would have to deal at length with what kind of constitution the North American central bank or the American central bank would have.

Mr. Wolf: I have to take issue with setting the German central bank, the Bundesbank, as an ideal. As an analysis of the Bundesbank's policies over the last few years indicates, it leaves something to be desired, too. Setting price stability is the only goal, and making that the only master criterion is a mistake, I think. You ought to look at some other central bank models. Mr. Greenspan's running of the Fed suggests not such a monolithic view. He considers a number of variables.

The Bank of Canada is also not as monolithic these days, when it no longer has to overcome the fiscal irresponsibility that existed before. I think the bank went overboard, but it clearly was handed something that was very unpleasant. It needed to do something about that situation.

Mr. Grubel's kneeling to the Bundesbank makes me wonder.

américain va vraisemblablement diminuer à l'avenir, ce qui va entraîner toutes sortes de pertes pour les intérêts des États-Unis.

M. Crow: J'aimerais intervenir sur cette question de politique monétaire. Est-ce que cela en vaut la peine? Je vais vous donner une réponse plus simple que celle que vous avez entendue. Tout dépend de la qualité de votre politique monétaire. Si vous avez une politique monétaire déficiente, il est peut-être bon de l'abandonner pour adopter celle de quelqu'un d'autre. Cette solution est de plus en plus préconisée dans les pays de l'Amérique latine. Si votre politique monétaire n'est pas aussi déficiente, vous avez peut-être moins de raisons d'y renoncer.

M. Grubel: Cela revient à dire que l'on n'a pas besoin de parapluie tant qu'il ne pleut pas. J'aimerais disposer d'une institution qui me protège pour l'avenir, lorsqu'une autre génération d'économistes va redécouvrir le keynésianisme ou chaque fois qu'une menace risque de se présenter à l'avenir.

M. Carr: Est-ce que vous voulez d'une union monétaire avec un pays qui applique une politique monétaire exécrable? Voudriez-vous d'une union monétaire avec la Chine, qui n'a pas une politique monétaire merveilleuse, parce que vous estimez que cela vous protégerait? Quelle sorte de parapluie vous donnerait la Chine?

M. Grubel: C'est pourquoi je ne propose pas que cela s'applique au monde entier. Hans Tietmeyer a bien insisté pour dire qu'il n'accepterait l'euro qu'à condition que les statuts de la Banque centrale européenne soient calqués sur celui de la Bundesbank — en l'espèce qu'elle reflète exactement celui de la Bundesbank, en ayant pour unique responsabilité de maintenir la stabilité des prix.

Il voulait aussi d'autres garanties telles que l'indépendance de la politique de la banque, pour qu'elle ne soit pas phagocytée par les politiciens.

J'envisage un ensemble de solutions — que j'ai exposées dans mon étude — permettant d'arrêter de manière détaillée les statuts qui devrait avoir la banque centrale nord-américaine ou américaine.

M. Wolf: Je m'inscris en faux lorsque l'on dit que l'idéal est celui de la banque centrale allemande, la Bundesbank. L'analyse des politiques suivies par la Bundesbank au cours des dernières années nous montre que ces dernières laissent aussi à désirer. La stabilité des prix en est l'unique objectif et je considère que c'est une erreur de s'en tenir à ce seul critère. Il vous faut aussi envisager d'autres modèles de banques centrales. M. Greenspan ne dirige pas la Banque fédérale avec un point de vue aussi monolithique. Il tient compte d'un certain nombre de facteurs.

La Banque du Canada, elle non plus, n'a pas un point de vue aussi monolithique de nos jours, maintenant qu'elle n'a plus à remédier à l'irresponsabilité financière qui existait auparavant. Je pense que la banque est allée trop loin, mais il est évident qu'elle a été aux prises avec un problème très inquiétant. Il lui fallait absolument faire quelque chose pour remédier à cette situation.

Lorsque je vois M. Grubel s'agenouiller devant la Bundesbank, je me pose des questions.

Mr. Crow: I should like to emphasize that if you operate a floating exchange rate regime, there are other questions related to monetary policy. Mr. Grubel has addressed even more fundamental questions, such as what kind of monetary policy the U.S. will have. If you are in favour of a floating exchange rate regime, one consequence is that the anchor of value in your domestic economy will not be the exchange rate, by definition. It will be tied to your domestic financial policy. That is a terribly important point that I think people should take on board if they want to run a floating exchange rate regime. If they want to run such a regime and not take that on board, they would be well advised to use some other currency where they think it might be done better than they can do it.

Senator Hervieux-Payette: My vision, Professor Grubel, is that in order to have an equal seat on the new Bank of America, we will have to trade our water rights or take all the toxic waste of the United States. How will we start to trade this question? I am attempting to figure out what Senator Kelleher was asking you. How do we get the Americans to agree to parity or equality with Canadians in running American policy? In my view, we are living in a dream world.

[Translation]

Senator Hervieux-Payette: National governments have certain economic objectives, objectives like full employment, price stability and an equitable distribution of wealth. To achieve these objectives, we have a fiscal, a monetary, and an industrial policy, and just recently, social union.

So if we abandon our monetary policy, what will be the impacts or changes required in the other policies, in fiscal and industrial policy and in the social union? Which national institutions will we have to sacrifice to achieve the objectives of a new integrated North American monetary policy?

Mr. Crow: I do not believe that there is much of a problem here. Our national monetary policy gives us some flexibility, and this enables us to pursue an objective of confidence in the national currency, which I think is an essential objective for a national central bank. And that contributes to economic growth.

The other objectives, such as the distribution of wealth and tax policy, depend on other things more than on the exchange rate system. They depend on flexibility in factor movement. Incentives to determine where they stand with respect to the U.S. market. For example, adopting a fixed rate of exchange will not in the slightest change the status with respect to fiscal competition. For example, we pay 60 per cent compared to 30 per cent in the United States, and this will continue whether our exchange rate is fixed or flexible. I therefore believe that broadly speaking, the questions you are asking depend more on the globalization of the economy than on the exchange rate. Important things can be achieved by

M. Crow: J'aimerais insister sur le fait que dans un régime de taux de change flottants, il y a d'autres questions qui se posent au niveau de la politique monétaire. M. Grubel a même abordé des questions plus fondamentales, telles que la nature de la politique monétaire suivie par les États-Unis. Si vous êtes en faveur d'un régime des taux de change flottants, l'une des conséquences sera que par définition l'ancrage de la valeur au sein de votre économie nationale ne se fera pas par les taux de change. Il sera lié à votre politique financière nationale. C'est un point terriblement important et j'estime que ceux qui veulent adopter un régime de taux de change flottants doivent en tenir compte. S'ils adoptent un tel régime sans en tenir compte, je leur conseille fortement d'adopter une autre devise au cas où ils estimerait que quelqu'un d'autre peut faire mieux qu'eux.

Le sénateur Hervieux-Payette: Mon impression, professeur Grubel, c'est que pour avoir la même voix au chapitre au sein de la nouvelle Banque américaine, il nous faudra troquer nos droits sur nos eaux ou accepter d'accueillir tous les déchets toxiques des États-Unis. Comment va-t-on pouvoir lancer cette négociation? Je suis tenté d'imaginer la réponse à la question que vous a posée le sénateur Kelleher. Comment amener les Américains à accepter que les Canadiens aient la même voix au chapitre qu'eux dans l'administration de la politique américaine? À mon avis, nous rêvons.

[Français]

Le sénateur Hervieux-Payette: Les gouvernements nationaux ont certains objectifs sur le plan économique, c'est-à-dire le plein emploi, la stabilité des prix, une distribution équitable de la richesse. Pour réaliser ces objectifs, nous avons une politique fiscale, monétaire, industrielle, et tout récemment, l'union sociale.

Donc, si nous abandonnons notre politique monétaire, quels sont les impacts ou les changements que nous allons devoir effectuer dans les autres politiques, soit la politique fiscale, industrielle ou l'union sociale? Quelles sont les institutions nationales que nous devons sacrifier pour atteindre les objectifs à l'intérieur d'une nouvelle politique monétaire nord-américaine intégrée?

M. Crow: Je ne crois pas qu'il y ait un grand problème à cet égard. Notre politique monétaire nationale nous donne une certaine flexibilité qui nous donne la possibilité de poursuivre un objectif de confiance dans la monnaie nationale, qui est un objectif primordial, je pense, d'une banque centrale nationale. Et cela contribue à l'épanouissement de l'économie.

En ce qui concerne les autres objectifs, disons la distribution de la richesse et la politique des impôts, cela dépend plutôt d'autre chose que du régime de taux de change. Cela dépend de la flexibilité du mouvement des facteurs. Les incitations pour se situer où qu'ils soient dans le marché américain. Par exemple, l'adoption d'un taux de change fixe ne va pas changer aucunement la situation en ce qui concerne la concurrence du côté fiscal. Si, par exemple, on paye 60 p. 100 contre 30 p. 100 aux États-Unis, cela existera même si l'on a un taux de change fixe ou un taux de change flexible. Donc, je crois que pour la plupart, les questions que vous posez dépendent plutôt de la mondialisation de

means of a flexible exchange rate, but it should not be applied to all the government's objectives.

[English]

Mr. Grubel: In my opening remarks I tried to address this and other questions. Even though California is part of the same currency union as is Tennessee, you still have very distinct cultures and they can do many things with respect to adopting medicare, differences in medicare programs, level of public services provided and taxes. The constraints that are now existing on people moving out of high tax areas exist already. That does not actually change as a result of the lack of the sovereignty.

It is highly desirable that in the future we will no longer have the opportunity for the Bank of Canada to engage in monetary experiments which we have seen have not produced any good outcomes through the 1970s and 1980s.

I could put the question the other way around. We have had, since the post-war years, certainly since 1971 and 1972, the flexibility of the exchange rates in our own currency. How well have we done? Are our indicators of economic well-being better during that period than they have been otherwise? The answer is to say the unemployment rate, as one of the most outstanding indicators of well-being, certainly has not been lowered by our ability to have our own monetary policy.

Mr. Courchene: With regard to Senator Hervieux-Payette's focus on institutions, if you shift from a flexible exchange rate to a fixed exchange rate you obviously must shift your monetary policy, because you are buying into the U.S. monetary policy. We have been there before in the 1960s; therefore, that is not a big institutional shift. Where there is a huge institutional shift is when you are choosing between dollarization and NAMU, or North American monetary union, because in dollarization you lose everything. There is no Bank of Canada. At some point the chartered banking system, without its overarching approach to look at it, may get pulled into the U.S. system. That is what I should have said to Senator Kelleher earlier; it is hard to pull back. To coin a phrase, it is a lobster trap. You cannot get out. You have no institutions so it is hard to back out.

However, under NAMU, if something goes wrong you still have your central bank; you still have your institutions; there is an escape valve. That was one of the differences in which it is a bigger decision to go to dollarization than to NAMU. On the institutional side, there is quite a difference between a North American monetary union and just simply using the dollar.

Senator Hervieux-Payette: Are both of you on the side of dollarization?

l'économie que du taux de change. Il y a des choses importantes que l'on peut obtenir avec un taux de change flexible mais il ne faut pas les appliquer à tous les objectifs du gouvernement.

[Traduction]

M. Grubel: J'ai essayé d'aborder cette question ainsi que d'autres dans mon exposé. Même si la Californie fait partie de la même union monétaire que le Tennessee, les différences de cultures restent très grandes entre ces deux États et ces derniers peuvent faire bien des choses en matière d'adoption de l'assurance-santé, de la fourniture de programmes de santé, du niveau des services publics dispensés et des impôts. Les contraintes s'appliquent d'ores et déjà sur les gens qui cherchent à fuir les secteurs dans lesquels la fiscalité est élevée. Cela ne change pas réellement du fait de l'absence de souveraineté.

Il est fortement souhaitable qu'à l'avenir, la Banque du Canada n'ait plus la possibilité de se lancer dans des expériences monétaires qui, nous l'avons vu, n'ont donné aucun bon résultat au cours des années 70 et 80.

Je vais vous poser la question différemment. Nous avons eu la possibilité, au cours de l'après-guerre, et certainement depuis 1971 et 1972, de faire fluctuer le taux de change de notre devise. Qu'est-ce que cela nous a rapporté? Est-ce que nos indicateurs de santé économique sont supérieurs au cours de cette période qu'ils ne l'ont été autrement? On peut répondre que le taux de chômage, l'un des principaux indicateurs de notre santé économique, n'a certainement pas baissé du fait que nous avons eu la possibilité d'appliquer notre propre politique monétaire.

M. Courchene: Pour ce qui est de l'accent que met le sénateur Hervieux-Payette sur les institutions, si l'on passe d'un taux de change flexible à un taux de change fixe, on doit évidemment changer de politique monétaire parce que l'on doit s'aligner sur la politique monétaire des États-Unis. Nous avons connu cette situation auparavant au cours des années 60 et ce n'est donc pas un gros bouleversement de nos institutions. Le gros bouleversement, c'est à partir du moment où l'on doit choisir entre l'adoption du dollar américain et l'UMNA, ou l'union monétaire nord-américaine, parce que lorsqu'on adopte le dollar, on perd tout. Il n'y a plus de Banque du Canada. À un moment donné, le réseau des banques à charte, sans cet organisme pour le chapeauter, va être attiré au sein du réseau des États-Unis. C'est pourquoi j'aurais dû dire tout à l'heure au sénateur Kelleher qu'il est difficile de revenir en arrière. Selon l'expression classique, c'est un piège à homards. On ne peut plus en ressortir. Il n'y a plus d'institutions et il est donc difficile de revenir en arrière.

Par contre, dans le cadre de l'UMNA, si quelque chose se passe mal, on a conservé notre banque centrale, on a toujours nos institutions, il y a une porte de sortie. C'est l'une des grandes différences et c'est pourquoi la décision d'adopter le dollar américain est plus radicale que celle d'entrer au sein d'une UMNA. Du point de vue des institutions, il y a une grande différence entre une union monétaire nord-américaine et l'utilisation pure et simple du dollar américain.

Le sénateur Hervieux-Payette: Êtes-vous tous deux pour l'utilisation de ce dollar?

Mr. Courchene: Neither of us likes dollarization. We are both trying to maintain a common currency of the nature of the euro, where there is a supranational central bank where we maintain the Bank of Canada as a board member on that supranational bank. In that process, as Canadians, we would get seigniorage under that system, whereas you would not under dollarization. As you pointed out in your opening preamble, we assume that this is possible.

Senator Hervieux-Payette: We are at par with the Americans on that bank?

Mr. Courchene: We are on a par, but only after we make the type of conversion so that one of these new Canadian dollars will exchange for one of the American dollars; however, we will not be worse off as Canadians because it will be exactly what the Germans are doing. It is a currency revaluation to ensure that whatever rate you want to choose is the one reflected in the new currency. We would not be at a competitive disadvantage on the one-to-one basis, because we would sort that out internally.

[Translation]

Senator Hervieux-Payette: Earlier we talked about Argentina and Panama and countries that adopt another country's currency without that country's permission. This approach is generally taken when governments are unstable. Mr. Carr used the term "irresponsible" for Panama. The currency of a country that is strong and economically powerful is adopted without its agreement or any official alliance. Mr. Courchene and Mr. Grubel advocate a formal agreement, an institution and international mechanisms to govern the new bank and the new currency. The other panelists recommend keeping the national currency. I believe I understood that the preference was to keep a floating exchange rate because it allowed more flexibility for the time being. Looking at the long term, which is what our role is, I wonder why we would not take the leap and adopt the euro? Why not lean towards the euro rather than some other institution? My colleague was saying earlier that the euro would perhaps become the common currency when drug traffickers began to use it, although they have not yet done so. I would really like to have a clear picture of the various camps and the different approaches taken by leading economists.

Mr. Crow: Yes, I believe you are correct. You have stated the issues rather well. There is one question that you and my colleagues have not asked yourselves, and that is what kind of voting system should be used, to share power in such an institution? Distinctions need to be made in Europe. In Europe, voting rights are shared fairly well among member countries. Would the same form of sharing be likely here in North America or even for the whole hemisphere? That would depend on the Americans and the desire to reach a general agreement. Professor Grubel would say that in 10 years they will change their mind. We shall see.

M. Courchene: Nous n'aimons ni l'un ni l'autre cette possibilité. Nous cherchons tous deux à faire adopter une monnaie commune du type de l'euro, notre pays conservant la Banque du Canada en tant que membre du conseil de la banque centrale supranationale. Selon ce mécanisme, les Canadiens conserveraient leur seigneurage alors que ce ne serait pas le cas avec l'adoption du dollar des États-Unis. Comme vous l'avez signalé dans votre préambule, nous partons du principe que c'est possible.

Le sénateur Hervieux-Payette: Nous aurions la parité vis-à-vis des Américains au sein de cette banque?

M. Courchene: Nous aurions la parité, mais uniquement après avoir effectué le type de conversion correspondant au taux de change entre ces nouveaux dollars canadiens et les dollars américains; nous n'en serions cependant pas plus mal placés en tant que Canadiens parce que nous ferions exactement ce que font les Allemands. C'est une nouvelle évaluation des monnaies visant à faire en sorte que le nouveau taux de change choisi se reflète dans la nouvelle monnaie. Sur le plan de la concurrence, nous ne serions pas placés dans une situation désavantageuse vis-à-vis de notre partenaire, parce que ces problèmes seraient réglés sur le plan interne.

[Français]

Le sénateur Hervieux-Payette: On a parlé plus tôt de l'Argentine et de Panama et des pays qui adoptent la monnaie d'un autre pays sans la permission de ce pays. Généralement cette approche est utilisée quand les gouvernements sont instables. M. Carr a utilisé le terme «irresponsable» dans le cas du Panama. On adopte la monnaie d'un pays qui est fort, économiquement puissant, sans son accord, sans aucune alliance formelle. M. Courchene et M. Grubel préconisent un accord formel, une institution et des mécanismes internationaux pour régir cette nouvelle banque et cette nouvelle monnaie. Les autres témoins préconisent de conserver la monnaie nationale. J'ai cru percevoir que l'on voulait conserver le taux flottant en disant que celui-ci permettrait plus de flexibilité pour le moment. Je me demande, si l'on regarde à long terme puisque c'est notre devoir, pourquoi n'adopterions-nous pas l'euro si l'on veut être avant-gardiste? Pourquoi ne ferions-nous pas le cheminement vers l'euro plutôt que vers une autre institution? Mon collègue me disait tantôt que l'euro sera peut-être la monnaie commune, quand les trafiquants de drogues commenceront à utiliser l'euro, mais pour le moment ce n'est pas la monnaie qu'ils utilisent. Je veux vraiment bien préciser les différents camps et les différentes approches de savants économistes.

M. Crow: Oui, je crois que vous avez raison. Vous avez devisé assez bien les enjeux. Il y a une question que vous et mes collègues ne vous êtes pas posée, à savoir, quel sera le système de vote, de pondération de pouvoir dans cette institution? En Europe, il faut faire la distinction. En Europe, le droit de vote est assez bien partagé entre les pays membres. On peut se demander franchement s'il y aurait le même partage de pouvoir ici en Amérique du Nord ou même dans l'hémisphère en général. Cela dépendrait des Américains et du désir d'arriver à un accord global. Pour l'instant, ils seraient réticents. Le professeur Grubel vous dira que dans dix ans, ils vont changer d'avis. On verra.

[English]

Mr. Carr: This question, "Why not adopt the euro?" is actually an interesting, almost visionary suggestion, as Mr. Grubel is accustomed to saying. In fact, if one were to say which currency was the most stable in the last 20 to 30 years, it has clearly been the German mark. If we were to have a monetary union with anybody, it should be with Germany; however, now you cannot have it just with Germany, so the next best would be the euro.

From the point of view of a monetary economist, if you wished to pick a stable currency, that is where you would go.

As to the idea of votes and whether the U.S. would have an interest, we need to understand that we are about one-twelfth the size of the U.S. economy. If they gave us a share equivalent to our size, we would have one-twelfth the voting rights. However, it is of very little interest to the U.S. to include us, because we are rather small relative to the size of their economy.

People ask about NAFTA. Even though we are a small economy, we are an important trading partner for the United States. We take 30 per cent of their exports. We are their number one customer. Even though we are a small country in terms of population, propinquity is the major cause of trade and most of our population lives close to the borders; for that reason we are a very important customer for them. Therefore, for NAFTA, it makes more sense for the U.S. to have a free trade agreement with their most important customer. However, it makes no sense for them to have some type of union by which they would give us any say. The most likely thing is for them to say, "Look, the dollar is there; either you have some inconsequential say or you have no say." That is the only real possibility and, that being so, we would simply have to take whatever monetary policy was adopted by the U.S.

[Translation]

Senator Hervieux-Payette: Seigniorage was the cost of adopting your neighbour's monetary unit. Would we pay annual fees or a percentage on each monetary unit? What seigniorage costs would we have to pay if we were to adopt the U.S. dollar rather than a unified dollar?

[English]

Mr. Carr: The seigniorage question is actually an interesting one. It came up at the time the Olympic games were held in Montreal. The Quebec government said, "We do not want any subsidization from the federal government; we want the seigniorage." The suggestion was to mint commemorative coins which would be legal tender. The cost was approximately 50 cents for each coin. They were \$10 coins and the Quebec government would receive the profit of \$9.50. That was the seigniorage.

[Traduction]

M. Carr: Cette question, «Pourquoi ne pas adopter l'euro?» est en fait très intéressante, presque visionnaire, comme aime à le rappeler M. Grubel. En fait, lorsqu'on cherche à voir quelle est la devise qui s'est montrée la plus stable au cours des 20 ou 30 dernières années, on s'aperçoit clairement que c'est le mark allemand. Si un candidat s'impose pour une union monétaire, il est clair que c'est l'Allemagne; toutefois, puisque l'on ne peut plus aujourd'hui s'allier uniquement à l'Allemagne, la solution de rechange est celle de l'euro.

Du point de vue du monétariste, s'il faut adopter une monnaie stable, c'est celle-là qu'il faut choisir.

Quant aux votes et à l'intérêt éventuel des États-Unis, il nous faut bien comprendre que nous représentons environ un douzième de la taille de l'économie des États-Unis. Si ces derniers nous accordent une reconnaissance équivalente à notre taille, ils vont nous accorder un douzième du droit de vote. Toutefois, les États-Unis n'ont pas grand intérêt à nous englober parce que comparativement à la taille de leur économie nous avons relativement peu d'importance.

Les gens nous parlent de l'ALENA. Même si notre économie est réduite, nous sommes un important partenaire commercial des États-Unis. Nous absorbons 30 p. 100 de leurs exportations. Nous sommes leur principal client. Même si notre population est réduite, les échanges sont dictés avant tout par la proximité et la majeure partie de notre population habite près de la frontière; pour cette raison nous sommes pour eux un très gros client. Donc, pour ce qui est de l'ALENA, il est plus logique que les États-Unis passent un accord de libre-échange avec leur principal client. Il n'est cependant pas logique qu'ils nous accordent une certaine forme d'union dans laquelle nous ayons notre mot à dire. Le plus vraisemblable, c'est qu'ils vont nous dire: «Eh bien, le dollar est là pour ça; on vous accorde un semblant de voix au chapitre ou aucune voix du tout.» Il n'y a pas d'autres possibilités et, cela étant, nous devons tout simplement accepter la politique monétaire adoptée par les États-Unis, quelle qu'elle soit.

[Français]

Le sénateur Hervieux-Payette: Le seigneurage était un coût pour adopter l'unité monétaire du voisin. Est-ce qu'on paye un loyer annuel ou si l'on paye un pourcentage sur chaque unité monétaire? Quels sont les droits de seigneurage que l'on aurait à payer si l'on avait un dollar américain et non un dollar unifié?

[Traduction]

M. Carr: La question du seigneurage est en fait intéressante. Elle s'est posée lorsque les Jeux olympiques se sont tenus à Montréal. Le gouvernement du Québec a déclaré: «Nous ne voulons pas être subventionnés par le gouvernement fédéral; nous voulons pouvoir frapper de la monnaie.» L'idée, c'était de pouvoir frapper des pièces commémoratives qui auraient cours légal. Le coût était d'environ 50 cents pour chaque pièce. Il s'agissait de pièces de 10 \$ et le gouvernement du Québec devait toucher un bénéfice de 9,50 \$. C'était le seigneurage.

When any country prints money, it gets command over real resources. Therefore, when we use U.S. money, it is as if they get command over real resources or we are giving them an interest-free loan. The present value of that interest-free loan is exactly equal to the U.S. dollars that we would be using in this country. That is the seigniorage question. That is the tax that they would impose on us. That is the technical explanation. The Government of Canada now gets the seigniorage, because the Bank of Canada is owned by the government and provides seigniorage to the government of the day.

[Translation]

Mr. Crow: This is a technical issue on which I do not disagree with Mr. Carr's comments. Banknotes are issued as part of the bank's profit margin; let us say that we invest in Treasury bills; the government has to pay some interest, but it is returned in the form of profits worth approximately two billion dollars a year to the government. That is the seigniorage obtained by issuing one's own currency.

[English]

Mr. Courchene: I wish to address the subject of voting shares. Mr. Crow is putting the issue exactly the wrong way. He says that the question is whether or not the Americans will give us equal voting rights. Of course they will not. However, we are only asking that question because we think inside Euro-land there are equal voting rights. The way to look at this is to take the existing united states of Europe and compare that body to the United States of America. Each has a big currency. Now let me compare the Canadians and the British. The British will not come in and get one share and then all the rest of the 12 will have one share equal to Britain's. If there are 11 others, they will come in and they will have one twelfth of the total. If the United States had 12 federal reserve districts, we could expect to have one thirteenth of the total.

That is the correct comparison. It is not a matter of our going in and saying we want the same powers as the U.S., any more than Britain would say that they wanted equal partnership with the combined Euro-states.

That is the comparison Mr. Crow is trying to make, and I do not think it is the right one. That part of the voting aspect is just used by people who dislike my views — which is the majority of Canadians most of the time — to wipe this out. They say, "Look at how terrible this is. We will not have any influence in the system." Neither will the British, when they join the euro.

Mr. Crow: If I may put it another way, we would get one twelfth, like the U.K.; Germany has one twelfth, like the U.K.; the U.S. has 11 twelfths. I am not saying that is good or bad; I am saying it is a fact.

Lorsqu'un pays frappe de la monnaie, il prend le contrôle de ressources véritables. Par conséquent, si nous utilisons l'argent américain, c'est comme si ce pays prenait le contrôle de ressources véritables ou comme si nous lui consentions un prêt sans intérêt. La valeur actuelle de ce prêt sans intérêt est exactement égale au montant des dollars américains que nous utiliserions dans notre pays. C'est la question du seigneurage. C'est l'impôt que ce pays nous obligerait à verser. Voilà quelle est l'explication technique. À l'heure actuelle, c'est le gouvernement du Canada qui possède ce seigneurage, parce que la Banque du Canada est la propriété du gouvernement et en fait bénéficier le gouvernement au pouvoir.

[Français]

M. Crow: A cet égard, c'est une question d'ordre technique. En ce qui concerne ce sujet, je ne suis pas en désaccord avec les propos de M. Carr. Dans la marge bénéficiaire de la banque, on émet des billets; on investit, disons, dans des bons du Trésor; on perçoit un certain intérêt du gouvernement mais on retourne ces intérêts sous forme de bénéfice au gouvernement pour à peu près deux milliards de dollars par année. C'est le seigneurage qu'on obtient en émettant sa propre monnaie.

[Traduction]

M. Courchene: J'aimerais aborder la question des parts de vote. M. Crow pose exactement la question à l'envers. Il nous dit que la question est de savoir si oui ou non les Américains nous accorderont des droits de vote égaux. Bien entendu, ce ne sera pas le cas. Toutefois, nous ne posons cette question parce que nous nous référons à la zone de l'euro où les droits de vote sont égaux. Il faut considérer la question en comparant les États-Unis d'Europe actuels aux États-Unis d'Amérique. Dans chaque cas, il y a une grosse monnaie commune. Comparons maintenant la situation des Canadiens et des Britanniques. Les Britanniques ne vont pas entrer au sein de cette union et avoir une part égale à celles des 11 autres. S'ils sont 11 en face des Britanniques, ces derniers vont entrer en ayant un douzième du total. Si les États-Unis ont 12 districts au sein de la réserve fédérale, nous pouvons nous attendre à ce que notre part représente un treizième du total.

C'est ainsi qu'il faut faire la comparaison. Il n'est pas question pour nous d'entrer et de demander à avoir les mêmes pouvoirs que les États-Unis de même que la Grande-Bretagne ne va pas demander la même part que l'ensemble des États de la zone européenne.

C'est la comparaison que M. Crow cherche à faire et je ne pense pas que ce soit la bonne. Cette question du droit de vote est simplement utilisée par les gens qui n'aiment pas mes opinions — c'est le cas de la majorité des Canadiens la plupart du temps — pour les déconsidérer. Ils nous disent: «Voyez la catastrophe. Nous n'exercerons aucune influence sur le système.» Les Britanniques non plus, lorsqu'ils se joindront à l'euro.

M. Crow: Si vous me permettez de m'exprimer différemment, nous obtiendrions un douzième du total, de même que le Royaume-Uni; l'Allemagne a elle aussi un douzième du total, comme le Royaume-Uni; les États-Unis auront 11 douzièmes. Je ne dis pas que ce sera bon ou mauvais; je dis que c'est ainsi que ça va se passer.

What I am saying is that, underlying this question of a common currency, clearly there is a question of who will decide how that currency will be run. No one should be under any fond illusions about how it will be run.

If you want to generalize further, and I think Mr. Courchene has done some work here, let us include the Americas — Brazil, Argentina and Panama; they have what they need, but will vote as well, perhaps, in a central bank of the Americas.

There is then the interesting question of what the votes will be if you get more countries in. Presumably the U.S. will not have 11 twelfths. These are simply factual questions that must be addressed and reflected upon.

In summation, the European situation does not translate directly into the Canadian-U.S. situation.

Senator Tkachuk: My view is that there is a relationship between productivity and the exchange rate. We are here today and this discussion is taking place because of what has been happening to our Canadian dollar. My question is addressed to all of you, but more to Messrs Crow and Carr.

Our dollar is now in the mid-sixties, depending on the morning that you wake up to it. Would you be more prone to look at a common currency if our dollar dropped another 10 cents to the American dollar? Or would you say, as you are saying now, "Well, that has nothing to do with productivity; everything is going pretty well; we have our sovereignty." Would you be more prone to do that? What would it take? Would it be a 45-cent dollar?

Mr. Crow: I would not look at the question quite that way. I would ask myself, first of all, why the currency is doing what it is doing. The currency's position is the result of certain reasons. Without the reasons, it is difficult to say very much.

Let us say that commodity prices fell out of bed further, and people sold the Canadian dollar in markets because they saw our balance of trade worsen, or our current account balance worsen, and they wondered about the sustainability of our balance of payments. If someone said to me, "We should not let our currency go; we should drive up exchange rates, or interest rates or whatever it takes to hold them," I would say, "Wait a minute; that may not be a good policy."

What I would not do, by the way, is get out on the hustings and say, "Oh, by the way, we can let the currency go." I think that is bad policy. It is a bad statement of policy. I do not think anyone should do that. It is not good for interest rates. That is the simple answer.

Let us take another example of where there is a question about the viability of Canada. This is known to my colleagues on the left as the "portfolio shift" argument. The people may not want to

Ce que je dis, c'est qu'à la base de la monnaie commune, il y a la question qui consiste à se demander qui va décider de la politique monétaire. Personne ne doit se leurrer à ce sujet.

Si l'on veut généraliser davantage, et je pense que M. Courchene a fait un certain travail sur ce point, englobons toute l'Amérique — le Brésil, l'Argentine et le Panama; ils ont ce qui leur faut, mais ils voteront aussi, éventuellement, au sein d'une banque centrale des Amériques.

Il est intéressant alors de se demander comment vont se répartir les votes si davantage de pays interviennent. On peut penser que les États-Unis n'auront pas les 11 douzièmes. Ce sont de simples questions pratiques qu'il nous faut aborder et auxquelles il nous faut réfléchir.

En somme, l'analyse de la situation européenne ne s'applique pas directement à celle qui règne entre le Canada et les États-Unis.

Le sénateur Tkachuk: Je considère qu'il y a un lien entre la productivité et le taux de change. Si nous discutons aujourd'hui, c'est en raison de ce qui est arrivé à notre dollar canadien. Ma question s'adresse à vous tous, mais davantage à MM. Crow et Carr.

Notre dollar se situe au-dessous ou au-dessus de la barre des 65 sous, selon les jours. Seriez-vous davantage tenté d'envisager une monnaie commune si notre dollar baissait de 10 sous supplémentaires par rapport au dollar américain? Ou continueriez-vous à dire, comme aujourd'hui: «En fait, cela n'a rien à voir avec la productivité; tout marche bien; nous avons notre souveraineté.» Seriez-vous davantage tenté par cette possibilité? Qu'est-ce qu'il vous faudrait? Un dollar à 45 sous?

M. Crow: Ce n'est pas vraiment de cette manière que j'examinerais la question. Je me demanderais tout d'abord pourquoi notre monnaie se comporte ainsi. Il y a des explications à l'évolution d'une monnaie. Sans ces explications, il est bien difficile de se prononcer.

Supposons que le prix de matières premières ait encore baissé et que les gens aient vendu des dollars canadiens sur les marchés parce qu'ils se sont aperçus que notre balance commerciale se dégradait, ou encore que la situation de notre balance des comptes courants ait empiré et qu'ils se demandent si l'on va bien pouvoir équilibrer notre balance des paiements. Si quelqu'un me disait: «Nous ne devons pas laisser chuter notre devise; il nous faut relever les taux de change ou les taux d'intérêt, ou encore agir de toute autre manière pour que notre devise se tienne.» Je lui répondrais: «Je vous arrête ici; ce n'est peut-être pas une bonne politique.»

Ce que je ne ferais pas, je vous le dis en passant, c'est sortir de là en disant: «Nous pouvons toujours laisser filer notre devise.» Je pense que c'est une mauvaise politique. C'est une mauvaise déclaration de politique. Je pense qu'il n'est pas question d'agir ainsi. Ce n'est pas bon pour les taux d'intérêt. Voilà tout simplement la réponse.

Prenons un autre exemple qui nous montre que l'enjeu est la viabilité du Canada. Mes collègues de la gauche emploient ici l'argument des «déplacements de portefeuilles». Il se peut que les

hold as many Canadian dollars because they wonder about the future of the currency. That is another, relatively more complex, set of questions.

There again, you would see interest rates move up at the same time that exchange rates move down. They are two sides of the same coin. Unwillingness to hold the currency, and wanting higher interest rates in order to hold the currency, are two manifestations of the same phenomenon — a lack of confidence in it. It may not be because of monetary policy; it may be due to many other things.

The argument is quite complex. Obviously, in the second case, you should fix up the confidence question. There is no financial policy response that can deal adequately with a confidence issue.

It is somewhat more complex, but what I saw in 1998 did not give me any reason to think that we had a bad currency arrangement. I thought what happened to the Canadian dollar was perfectly sensible, given all the circumstances.

Mr. Carr: I do not think you should decide on the exchange rate regime by talking about either a hypothetical 10 cent fall in the Canadian dollar or a hypothetical rise. If these are real changes, they are real changes. You want an exchange rate regime that is in some sense optimum, and we have been discussing that. However, if the Canadian dollar went up 10 cents, I would not feel happier about my position. If it went down 10 cents, I would not feel it was a threat to any of the arguments I made. Those arguments still hold.

Your initial comments were on productivity; you prefaced your question with that. In fact there has been a productivity problem. It is more severe in Canada, but it is worldwide and started in the mid 1970s. It has nothing to do with the nature of exchange rate regimes. From 1950 to 1975, productivity in the western world was double what it is now. It has fallen by half. It fell when the Canadian dollar went down and it fell when the Canadian dollar went up, so I do not see that direct relationship.

There is a problem facing the Canadian economy on productivity performance relative to the U.S. dollar. There are real policy issues there, but I do not see that interacting with the nature of our exchange rate regime.

When you go back to the facts and look at the dominant changes in the exchange rate — it is in figure 3 — those are real changes. It has been volatile. I agree with Professor Courchene on that.

You must ask yourself, if we had had a common currency with the United States over the last 30 years, what would have happened if the same real shocks had occurred? I have a colleague who asked that question. There would have been tremendous price and employment effects on Canada. We would not have been better off. That is the crucial question. If the same shocks had occurred under a different type of regime, under currency union

gens souhaitent détenir moins de dollars canadiens parce qu'ils n'ont pas confiance en l'avenir de cette monnaie. Il y a là un autre ensemble de questions relativement plus complexes.

Là encore, vous allez voir les taux d'intérêt grimper au moment même où les taux de change baissent. Ce sont les deux volets de la même réalité. Le fait de ne pas vouloir détenir une monnaie et d'exiger des taux d'intérêt plus élevés pour la conserver sont deux manifestations du même phénomène, à savoir un manque de confiance dans cette monnaie. Ce n'est pas nécessairement dû à la politique monétaire; cela peut s'expliquer par bien d'autres raisons.

L'argument est assez complexe. Bien évidemment, dans le deuxième cas, il vous faut remédier à la crise de confiance. Il n'y a pas de politique financière qui permette de bien répondre à un manque de confiance.

C'est un peu plus complexe, mais ce que j'ai vu en 1998 ne m'a donné aucune raison de penser que notre situation monétaire était mauvaise. J'ai estimé que compte tenu de toutes les circonstances, ce qui était arrivé au dollar canadien était tout à fait normal.

M. Carr: Je ne pense pas que vous puissiez décider du régime de taux de change à adopter en prenant une hypothèse fictive d'une baisse ou d'une hausse de 10 sous du dollar canadien. Si des changements réels se produisent, ils sont incontournables. Vous avez besoin en quelque sorte d'un régime de taux de change optimal, et nous avons discuté de cette question. Si toutefois le dollar canadien grimpait de 10 sous, je n'en serais pas conforté dans ma position. S'il baissait de 10 sous, je ne remettrais pas en cause mes arguments. Ils restent valables.

Vous avez parlé au départ de productivité; c'est ainsi que vous avez préfacé votre question. En fait, il y a eu un problème de productivité. Il est plus grave au Canada, mais il se pose à l'échelle mondiale et il a commencé au milieu des années 70. Il n'a rien à voir avec la nature des régimes de taux de change. Entre 1950 et 1975, la productivité dans les pays occidentaux était le double de ce qu'elle est actuellement. Elle a diminué de moitié. Elle a diminué lorsque le dollar canadien a baissé et elle a baissé lorsque le dollar canadien a progressé, de sorte que je ne vois pas de lien direct.

Un problème se pose à l'économie canadienne en matière de productivité comparativement au dollar américain. Cela pose de véritables questions de politique, mais je ne vois pas la relation avec la nature de notre régime de taux de change.

Si l'on en revient aux faits et si l'on se penche sur les principaux changements intervenus en matière de taux de change — c'est au tableau 3 — il y a eu là de véritables changements. La volatilité a été grande. Je suis d'accord avec le professeur Courchene sur ce point.

Il vous faut vous demander ce qui se serait passé si les mêmes chocs dans l'économie réelle s'étaient produits au cas où nous aurions eu une monnaie commune avec les États-Unis au cours des 30 dernières années. J'ai un collègue qui a posé cette question. Le prix à payer et les conséquences sur l'emploi au Canada auraient été énormes. Nous n'aurions pas été mieux lotis. C'est la question fondamentale. Si les mêmes chocs s'étaient

with the United States, what would have been the adjustment processes? We would have had to take those real adjustments regardless.

Senator Tkachuk: I asked that question because I think we are in a crisis in a way, and that is why we should be having this discussion. We should look seriously at some kind of a common currency. Right now, our government shows lack of confidence in its own dollar by saying that only 20 per cent of your savings for retirement can be foreign; 80 per cent must be Canadian. They are saying that they believe they need that restriction to keep you from moving all of your money out; you do not have confidence in the Canadian dollar as it will be when you retire, not now necessarily, but in 10 or 20 years from now.

How would the life of the common man change? Never mind the Bank of Canada and how many people would be working there. How would life change for a man or woman working in Saskatchewan or Alberta if they were using American dollars or a common currency? Would life be any different?

Mr. Wolf: Yes. As we have tried to say in several ways, these shocks would hit us harder. There would be times when we would have considerably more unemployment, because in order to maintain a fixed exchange rate, you need high interest rates. As Jack Carr says, if there are real changes, then something has to give. We would probably see a considerable amount of unemployment, and people obviously would not like that.

Mr. Grubel: I simply raise a question on these arguments. The methods of adjustment, and the willingness of the labour market and of entrepreneurs to make the necessary adjustments, are endogenous to the existing system.

The Delors commission report states that the establishment of the euro will result in greater labour market discipline. In response to shocks then, labour unions will know that they cannot run to their politicians and say that they want to keep their real wages high, even though it is wrong, and let the exchange rate bail them out.

I use that term again because that is exactly what has happened in Italy, and that is why the Italian lira has been falling relative to the Deutschmark for such a long time. It is not right to say that the rate at which we are making adjustments now would still exist under a different monetary regime. History is not a good guide for the future because we are making a fundamental change in the constraints operating on the agents in the economy.

Mr. Wolf: Directly on that point, I think we are using different lenses here, you and I. We do not see a lot of wage pressure at the moment in the Canadian economy. Wage rates have not gone up appreciably in recent times. In fact the degree of unionization has gone down.

produits sous un régime différent, dans le cadre d'une union monétaire avec les États-Unis, quels auraient été les mécanismes d'ajustement? Il nous aurait fallu de toute façon procéder à ces ajustements en termes réels.

Le sénateur Tkachuk: Si j'ai posé cette question, c'est parce que j'estime que nous sommes en quelque sorte en crise, et c'est pourquoi ce débat est nécessaire. Il nous faut envisager sérieusement une certaine forme de monnaie commune. À l'heure actuelle, notre gouvernement fait preuve d'un manque de confiance envers notre propre dollar en décrétant que seulement 20 p. 100 de notre épargne en vue de la retraite peuvent être placés à l'étranger; 80 p. 100 doivent l'être au Canada. Il nous dit qu'à son avis cette restriction est nécessaire pour nous empêcher de retirer tout notre argent; on n'a pas confiance en la valeur du dollar canadien au moment où nous allons prendre notre retraite, pas nécessairement aujourd'hui, mais dans 10 ou 20 ans.

Qu'est-ce que cela va changer à la vie du simple citoyen? Ne parlons pas de la Banque du Canada et du nombre de personnes qui vont y travailler. En quoi la vie d'un homme ou d'une femme qui travaille en Saskatchewan ou en Alberta va-t-elle changer à partir du moment où ils se servent du dollar américain ou d'une monnaie commune? Leur vie sera-t-elle différente?

M. Wolf: Oui. Comme nous essayons de le dire depuis plusieurs jours, ces chocs nous toucheront davantage. À certains moments, nous aurons bien plus de chômage, parce que pour maintenir un taux de change fixe, on a besoin d'appliquer des taux d'intérêt élevés. Comme le dit Jack Carr, si des changements réels se produisent, il faut faire des ajustements quelque part. Il est probable que le chômage sera très élevé ce qui, bien évidemment, ne plaira pas à la population.

M. Grubel: Je pose simplement une question au sujet de ces arguments. Les méthodes d'ajustement et la volonté de la part de la main-d'oeuvre et des chefs d'entreprises de procéder aux ajustements nécessaires sont inhérents au système existant.

Il ressort du rapport de la commission Delors que l'établissement de l'euro se traduira par une plus grande discipline du marché de la main-d'oeuvre. Par conséquent, pour répondre à ces chocs, les syndicats sauront qu'ils ne peuvent pas aller voir leurs politiciens pour leur dire qu'ils veulent conserver des salaires réels élevés, même si c'est une erreur, en leur demandant de laisser filer les taux de change pour leur sauver la mise.

J'utilise à nouveau cette expression parce que c'est exactement ce qui s'est passé en Italie, et c'est pourquoi la lire italienne a baissé par rapport au Deutschmark pendant si longtemps. Il n'est pas juste de dire que la vitesse à laquelle nous procédons aux ajustements à l'heure actuelle resterait la même dans un régime monétaire différent. L'histoire n'est pas un bon indicateur de l'avenir parce que nous procédons à des changements fondamentaux en ce qui a trait aux contraintes qui s'appliquent aux agents de l'économie.

M. Wolf: Sur ce point précis, je pense que nous n'avons pas les mêmes lunettes, vous et moi. Je ne vois pas pour le moment une forte pression s'exercer sur les salaires dans l'économie canadienne. Les salaires n'ont pas vraiment augmenté dernièrement. En fait, le taux de syndicalisation a baissé.

In Germany, we see the European metalworkers federation achieving a huge increase in wages, over 4 per cent. Then you have the euro. I rest my case.

Senator Kroft: I began my questioning earlier this morning by touching on a sovereignty issue and trying to come back to the purpose of government. I have listened with appreciation and fascination throughout the morning to the discussion of the various factors that do or do not affect our economic conditions and the value of our currency.

Similar to Senator Grafstein, I have not one, but two children living in the United States. That brings a particular sensitivity to my last question.

Of all the things that may dramatically take decision-making out of the hands of government, the one that concerns me most is a growing and dramatic acceleration of the "brain drain" or the labour market shift, whatever you want to call it. Is a dramatically accelerated movement of talent from Canada to the United States made easier by structures that we are progressively putting in place?

Might that not be the massive intervening event that would cause us to fundamentally re-think a number of the presumptions on which we are now operating?

Mr. Carr: It is very interesting that you use the term, brain drain. That term came from the 1960s, when we were worried about our best, most talented people going to the United States. That was when we had fixed exchange rates.

The term was first used then to the best of my recollection. We had fixed exchange rates. We were worried about people going there because there were more opportunities. It is a problem. We have a number of problems facing the Canadian economy, and some of them have to do with government policy.

This proposed solution of a common monetary union is not taking the problem out of the hands of government. It is taking it out of the hands of the Canadian government and putting it into the hands of the U.S. government. It is still a government, just not our government, that will be conducting monetary policy.

There are a number of problems facing the economy that have to be addressed. My own particular philosophical bent is that we have too much intervention by government in the Canadian economy, and that is why it is not doing as well as the U.S. economy. It is not an exchange rate problem. The exchange rate regime is a lightning rod that attracts people with legitimate concerns about the Canadian economy. There are legitimate problems facing the Canadian economy that must be solved, but they will not be solved by simply changing the nature of the exchange rate regime.

The same is true in Europe. Europe has a large number of structural problems that exist in Germany, France, and a number of other countries. The euro is not solving that problem. If anything, the negative effect is that people may assume that the

En Allemagne, nous pouvons constater que la fédération européenne des travailleurs des métaux a obtenu une augmentation de salaire considérable, soit plus de quatre pour cent. Ensuite, il y a l'euro. Je n'ai pas besoin d'en dire plus.

Le sénateur Kroft: J'ai commencé mes questions un peu plus tôt ce matin en abordant le sujet de la souveraineté et en essayant de cerner les objectifs du gouvernement. J'ai écouté pendant toute la matinée avec intérêt et une grande fascination évoquer les différents facteurs qui influent ou non sur notre situation économique et sur la valeur de notre monnaie.

À l'image du sénateur Grafstein, je n'ai pas un, mais deux enfants qui habitent aux États-Unis. Voilà pourquoi ma dernière question revêt un intérêt bien personnel.

Parmi tout ce qui est susceptible de retirer dans une large mesure son pouvoir de décision au gouvernement, le facteur qui me préoccupe le plus est l'accélération croissante et considérable de la «fuite des cerveaux» ou du déplacement de la main-d'œuvre, selon l'expression qu'on choisit d'employer. Est-ce que l'accélération considérable du déplacement des talents du Canada vers les États-Unis a été facilitée par les structures que nous mettons progressivement en place?

Est-ce que ce ne serait pas là l'événement fondamental devant nous amener à repenser complètement toutes les hypothèses de travail sur lesquelles nous nous fondons à l'heure actuelle?

M. Carr: Il est très révélateur que vous utilisiez cette expression de fuite des cerveaux. Elle est apparue au cours des années 60, lorsque nous nous sommes inquiétés de voir notre élite nos personnes les plus talentueuses, émigrer vers les États-Unis. À cette époque-là, nous avions des taux de change fixes.

Si je me souviens bien, c'est à ce moment-là que cette expression est apparue. Nous avions des taux de change fixes. Nous voyions avec inquiétude les gens partir dans ce pays parce qu'il y avait davantage de débouchés. C'est un problème. L'économie canadienne éprouve un certain nombre de difficultés, dont certaines ont trait à la politique gouvernementale.

Ce projet de solution, sous la forme d'une union monétaire, ne supprime pas les responsabilités de notre gouvernement. Il les retire à notre gouvernement pour les confier au gouvernement des États-Unis. C'est toujours un gouvernement, mais pas notre gouvernement, qui va conduire la politique monétaire.

Notre économie fait face à un certain nombre de difficultés qui doivent être réglées. Je considère personnellement que notre gouvernement intervient beaucoup trop dans l'économie canadienne, et c'est pourquoi nous obtenons de moins bons résultats que l'économie des États-Unis. Ce n'est pas un problème de taux de change. Le régime des taux de change est un paratonnerre qui attire ceux qui ont des préoccupations légitimes au sujet de l'économie canadienne. L'économie canadienne éprouve de véritables difficultés qui doivent être résolues, mais elles ne le seront pas simplement en modifiant le régime des taux de change.

Il en va de même pour l'Europe. L'Europe éprouve un grand nombre de difficultés structurelles qui se posent en Allemagne, en France et dans un certain nombre d'autres pays. L'euro ne résout pas ces difficultés. Au contraire, il aura pour effet pernicieux de

problem will be solved because of the euro. That is wrong. Those basic structural problems still exist in the Canadian economy. This will not matter one way or the other. No matter what we do with the exchange rate, we will still be faced with those problems.

Mr. Grubel: It is the same point that was made earlier. The fixity of the exchange rate, or a common currency, would clearly shine light on those problems. They cannot be hidden anymore. That is my purpose. The economic conditions caused by all these policies would be clearer. It would be identified that they are at fault.

Mr. Courchene: I agree with part of what Mr. Carr is saying. To associate all of the human capital movements with the exchange rate would be patently foolish. However, to say it has no impact is also foolish. There is enormous anecdotal evidence that this is growing. I actually thought that there were some professions that would not be mobile, like lawyers. I read in *The Globe and Mail* yesterday that Patrick Monahan from Osgoode Hall Law School has said that 33 of their graduates are going to the U.S. We all know about nurses. The anecdotal evidence is becoming overwhelming.

I return to Senator Tkachuk's question. What if commodity prices fall? What if oil goes to \$5 a barrel, as some people say it will? What if the dollar goes to 58 cents? We will see a further exit. We will experience further difficulty in keeping our bright Canadians at home. There is a tax issue. There is the big U.S. economy issue. You cannot have an institutional arrangement with the upper-echelon level having fairly high mobility of capital and not expect some dramatic change like a 10 per cent or 15 per cent change in the Canadian dollar.

This is a critical issue. Our joint concern is that by allowing foreign markets to take the dollar down as the commodity prices go down, we are dehumanizing the Canadian economy. This acts like another regional development policy.

Coming from Saskatchewan originally, I say that if there is a problem in agriculture, let us solve it. The exchange rate is the wrong instrument for solving agriculture problems.

Mr. Crow: There are some things that need to be said. Professor Courchene can quote everything he wants from *The Globe and Mail* about lawyers moving south. Some people would regard that as an advantage, but that is not the question.

At this point, the issue in this committee is not whether lawyers move south. It is an issue for Canada in terms of brain drain. It is a question as worthy of discussion as productivity. The issue is the relationship or otherwise of this issue to the flexible exchange rate.

laisser croire aux gens que les difficultés vont disparaître grâce à l'euro. C'est une erreur. Ces problèmes structurels fondamentaux continuent à se poser dans l'économie canadienne. Il est indifférent que l'on aille dans un sens ou dans l'autre. Quoi que nous fassions au sujet des taux de change, nous resterons confrontés à ces problèmes.

M. Grubel: C'est exactement ce que j'ai expliqué tout à l'heure. La fixité des taux de change, ou l'adoption d'une monnaie commune, mettront clairement en lumière ces problèmes. On ne pourra plus les cacher. C'est mon objectif. La situation économique engendrée par ces politiques sera plus claire. On pourra déterminer qu'elles sont erronées.

M. Courchene: Je suis d'accord en partie avec M. Carr. Ce serait pure folie que d'associer tous les mouvements de capitaux humains au taux de change. Toutefois, il est tout aussi faux de dire que cela n'a aucune incidence. De nombreux signes montrent que c'est de plus en plus le cas. Je pensais jusque-là que dans certaines professions il ne pouvait pas y avoir de mobilité, dans celle des avocats, par exemple. J'ai lu hier un article dans le *Globe and Mail* dans lequel Patrick Monahan, de l'Osgoode Hall Law School, nous déclare que 33 des diplômés de cette école s'en vont aux États-Unis. Nous connaissons tous le cas des infirmières. Les exemples se multiplient et l'on ne peut pas les ignorer.

J'en reviens à la question posée par le sénateur Tkachuk. Que se passera-t-il si les prix des matières premières chutent? Si le baril de pétrole tombe à 5 \$, comme certains le disent? Qu'arrivera-t-il si le dollar tombe à 58 sous? On assistera à d'autres départs. Nous aurons encore plus de difficultés à garder notre élite au Canada. Il y a le problème fiscal. Il y a un gros problème posé par l'économie des États-Unis. On ne peut pas avoir un accord institutionnel offrant au plus haut niveau une assez grande mobilité au capital et ne pas s'attendre à une évolution considérable de 10 à 15 p. 100 du taux de change du dollar canadien.

C'est une question cruciale. Notre préoccupation commune porte sur le fait que nous déshumanisons l'économie canadienne en laissant les marchés étrangers faire baisser le dollar alors que les prix des matières premières baissent eux aussi. C'est une autre forme de politique de développement régional.

Je suis originaire de la Saskatchewan et, lorsque je vois un problème se poser dans l'agriculture, je demande qu'on le résolve. Le taux de change n'est pas le bon instrument pour résoudre les problèmes agricoles.

M. Crow: Il y a certaines choses qui doivent être dites. Le professeur Courchene peut citer à sa guise les articles du *Globe and Mail* dans lesquels on nous dit que les avocats émigrent vers le sud. Certaines personnes vont penser que c'est une bonne chose, mais il s'agit d'une autre question.

En ce moment, la question qui se pose au comité n'est pas de savoir si les avocats émigrent vers le sud. Il s'agit de la fuite des cerveaux au Canada. C'est une question qui mérite autant d'être débattue que celle de la productivité. Il s'agit de savoir s'il y a un lien ou tout autre rapport avec les taux de change flexibles.

Professor Courchene makes a leap. He assumes these things are happening because of the exchange rate. If the price of oil did go down to \$5, for example — which is an hypothesis — and the Canadian dollar came under pressure and went down, he says that would be due to the exchange rate. I would say that is the fact, that the price of oil has gone down to \$5. We produce it and our terms of trade have deteriorated. We would be poorer by world standards because we would be producing something that has gone down in price. By the same token, if it went up in price we would be richer, but that is quite another question.

We will find it difficult to pay the kind of salaries that are being paid in the United States. It will be more difficult than before, whether we have a fixed or a floating exchange rate. We are poorer. That is the essence of the issue.

Professor Courchene will have another argument about the pace at which we shift to industries, which are not declining in importance. That is a profound view about what will happen to commodity prices in the future. More to the point, would the exchange rate actually get in the way of that?

I do not think the exchange rate does get in the way. If the price of oil went to \$5 from \$13, it would halve the revenue, or the top line, of an oil producer.

We have talked about the Canadian dollar going from 65 cents to 58 cents. That is 10 per cent. No one can tell me very convincingly that the oil patch will not be hurting in that scenario.

Senator Angus: I have listened with appreciation and fascination to this very useful and interesting discussion on flexible exchange rates and the possible North American monetary union. Some of you have mentioned articles in the *Wall Street Journal* on the subject. In preparation for today, I looked at some of the recent articles. I was taken by one comment from a U.K. currency trader who said that Britain should adopt the euro as soon as possible, before the U.K. turns into the Canada of Europe, marginalized and dull, on the outside of a giant trading bloc. The discussion this morning has proceeded along the lines — obviously to a much greater degree on that side of the room and to a much lesser degree on the other side of the room — that the conditions in Canada are not yet right for abandoning our flexible exchange rate and moving to a common currency arrangement for North America. Could you summarize the conditions you feel would make a common currency arrangement desirable in the future? What would be the winning conditions?

Mr. Crow: I will be very brief. There are two things. First, Canada would have to screw up its own policies, which would make Canadians feel there is something better to be obtained on the other side of the fence. Second, the U.S. would have to see a clear political and economic advantage to embracing Canada. One can look at various parallels, such as NAFTA. Those are the two things one would need. My argument this morning has been that Canada has not screwed up with a floating exchange rate, and that the U.S. does not see a clear advantage at the moment.

Le professeur Courchene passe directement aux conclusions. Il part du principe que c'est le taux de change qui en est responsable. Si le prix du pétrole tombait effectivement à 5 \$, par exemple — c'est une hypothèse — et si le dollar canadien subissait des pressions et baissait, il nous dit que ce serait à cause du taux de change. Je lui réponds qu'il y a une réalité qui fait que le prix du pétrole a chuté, passant à 5 \$. Nous en produisons et notre balance commerciale se sera dégradée. Nous serons plus pauvres à l'échelle mondiale parce que nous produisons un bien dont le prix aura baissé. Inversement, si le prix montait, nous serions plus riches, mais c'est une autre question.

Nous aurons de la difficulté à verser les salaires qui ont cours aux États-Unis. Ce sera plus difficile qu'avant, que nous ayons des taux de change fixes ou flexibles. Nous sommes plus pauvres. Tout est là.

Le professeur Courchene nous parle aussi du rythme auquel nous nous convertissons à certaines industries qui restent tout aussi importantes. Cela nous donne une bonne idée de l'évolution future des prix des matières premières. Plus particulièrement, est-ce que le taux de change s'y oppose effectivement?

Je ne pense pas que le taux de change s'y oppose. Si le prix du pétrole passe de 13 \$ à 5 \$, les recettes brutes des producteurs de pétrole vont diminuer de moitié.

Nous avons évoqué l'éventualité d'un dollar canadien passant de 65 sous à 58 sous. C'est là une baisse de 10 p. 100. Personne ne réussira véritablement à me convaincre que nos producteurs pétroliers ne vont pas pâtir d'un tel scénario.

Le sénateur Angus: J'ai écouté avec intérêt et fascination cette discussion très utile sur les taux de change flexibles et l'éventualité de l'adoption d'une union monétaire nord-américaine. Certains d'entre vous ont évoqué les articles du *Wall Street Journal* sur la question. Pour préparer cette séance, j'ai consulté certains des articles les plus récents. J'ai été frappé par une observation d'un courtier sur les devises du Royaume-Uni, qui a déclaré que la Grande-Bretagne se devait d'adopter le plus tôt possible l'euro si elle ne veut pas se transformer en un Canada européen, marginalisé et inexistant, accroché à un géant commercial. De manière générale, il est ressorti de la discussion de ce matin — bien évidemment avec plus d'insistance de ce côté de la pièce et à un degré moindre de l'autre côté — que la situation du Canada ne lui permettait pas encore d'abandonner son taux de change flexible et de passer une entente sur une monnaie commune avec l'Amérique du Nord. Pouvez-vous nous résumer les conditions qui, à votre avis, rendraient souhaitable à l'avenir un accord sur une monnaie commune? Quelles seraient les conditions gagnantes?

M. Crow: Je vous répondrai très brièvement. Il y en a deux. Tout d'abord, il faudrait que le Canada se trompe suffisamment dans ses politiques pour que la population canadienne estime qu'elle a avantage à adopter celles qui ont cours de l'autre côté de la frontière. En second lieu, il faudrait que les États-Unis voient clairement l'intérêt politique et économique d'une union avec le Canada. On peut faire différents parallèles, avec l'ALENA, par exemple. Ce sont les deux conditions qui seraient nécessaires. Je soutiens ici ce matin que le Canada ne s'est pas trompé dans sa

Mr. Carr: I can sum up fairly quickly by saying that if we had a Bank of Canada or Federal Reserve we could trust, I would say yes, let us trade the Canadian monetary policy for that of the U.S. However, I do not see that yet.

Mr. Wolf: To avoid the possibility of asymmetric shocks, the economic profile of Canada would have to look more like that of the U.S., which would see the gradual decline of the resource industries. It would also be helpful if the U.S. were receptive to such an agreement and saw it as being of interest to them.

You need to have labour mobility. The brain drain now is mobility favouring the U.S. There should be the possibility of real labour mobility, and I do not see that in the cards right now.

Mr. Grubel: I cannot restrain myself from remarking on the brain drain. Three of my five children, the three most productive, are in the United States. I just visited them. They are better off, not only in terms of earnings, but also in terms of productivity and opportunities for having offspring. It has been very disheartening.

I would also like to call your attention to the fact that the Fraser Institute is coming out with a publication on the brain drain. We had a conference on the subject and I have their paper. You may find it very useful in finding answers to some of the questions you have raised.

I found a polarization of opinions among Canadians. One-half said, "What are we waiting for? Why did we not do that yesterday? Can we have a common currency with the Americans?" The other half said, "Oh, it will never fly. This is terrible." We need to do what you people have done, get a debate going on the subject.

Politicians respond to public demand. They may try to shape it, but through information, we can help create a climate where this will become a viable alternative.

I am less sanguine about what will happen in the United States. Robert Mundell told me that he shares my judgement that it would be good for North America to have such an arrangement. However, he will not lend his own prestige and support to that idea at the moment because the United States has too many problems to sort out by itself. We need a couple of sponsors here in Canada — intellectuals and party leaders — who can take an idea and run with it.

When NAFTA was being discussed, there was widespread opposition to it, yet some people in the Mulroney government said it was in their interests. They ran with it and were able to do it. I believe that politics in the United States works in much the same way.

Of course, the idea has to be good. The flat tax, for example, had its champions, but they did not have it quite right. Now, I am open to the possibility that I do not have it quite right, that Professor Courchene does not have it quite right, and that maybe

politique de taux de change flexible et que les États-Unis n'y voient pas clairement leur intérêt pour le moment.

M. Carr: Je résumerai très brièvement en disant que si nous pouvions faire confiance à une Banque du Canada ou à une réserve fédérale, oui, je pourrais préconiser l'abandon de la politique monétaire canadienne en faveur de l'adoption de celle des États-Unis. Toutefois, cela ne m'apparaît pas encore le cas.

M. Wolf: Pour éviter l'éventualité de chocs asymétriques, il faudrait que le profil économique du Canada s'apparente davantage à celui des États-Unis, ce qui entraînerait un déclin progressif du secteur des ressources naturelles. Il serait aussi utile que les États-Unis accueillent bien un tel accord et le jugent dans leur intérêt.

Il faut que la main-d'œuvre soit mobile. La fuite des cerveaux est une mobilité qui favorise les États-Unis. Il devrait être possible d'avoir une véritable mobilité de la main-d'œuvre, mais je n'en vois pas l'éventualité pour l'instant.

M. Grubel: Je ne peux pas m'empêcher d'intervenir sur la fuite des cerveaux. Trois de mes cinq enfants, les trois plus productifs, sont aux États-Unis. Je viens d'aller les voir. Ils s'en sortent mieux, non seulement au niveau des revenus, mais aussi en termes de productivité et de possibilités de créer une famille. C'est très décourageant.

Je vous signale aussi que l'Institut Fraser va publier un document sur la fuite des cerveaux. Nous avons organisé une conférence sur le sujet et j'ai son document. Il pourra vous être utile et répondre à certaines questions que vous vous posez.

Je constate que les Canadiens sont divisés sur la question. La moitié d'entre eux nous disent: «Qu'attendons-nous? Pourquoi ne l'avons-nous pas déjà fait? Ne peut-on pas avoir une monnaie commune avec les Américains?» L'autre moitié affirme: «Oh, cela ne marchera jamais. C'est une chose terrible». Il nous faut faire ce que vous avez fait, débattre de la question.

Les politiciens répondent à la demande du public. Ils peuvent s'efforcer de l'orienter mais, grâce à l'information, nous pouvons contribuer à créer un climat assurant la viabilité de cette solution.

Je suis moins confiant pour ce qui est de la réaction des États-Unis. Robert Mundell m'a dit qu'il était d'accord avec moi et qu'une telle entente serait bonne pour l'Amérique du Nord. Toutefois, il n'est pas prêt à mettre sa notoriété dans la balance et à défendre cette idée pour le moment parce que les États-Unis ont déjà trop de problèmes à régler. Nous avons besoin d'un ou deux avocats de cette cause ici même au Canada — des intellectuels et des dirigeants de parti — en mesure de faire passer cette idée.

Lorsqu'on a discuté de l'ALENA, tout le monde s'y opposait, et pourtant certains responsables du gouvernement Mulroney ont déclaré s'intéresser à la question. Ils ont réussi à faire accepter leur projet. Je pense que la politique aux États-Unis se fait plus ou moins de la même manière.

Bien entendu, il faut que l'idée soit bonne. L'impôt à taux fixe, par exemple, a eu ses défenseurs, mais ils n'ont pas réussi à bien concevoir leur projet. Bien sûr, je suis prêt à admettre que je n'ai pas bien conçu mon projet, que le professeur Courchene ne l'a pas

these people here are correct. Yet, we will only find out by actually putting the issues on the table, discussing them widely, and giving them publicity in Canada.

Mr. Courchene: When I travelled across the country last November giving this talk, I heard the Canadian opinion. The best response I got was on an hour-long phone-in show in Calgary. The issue was not the fixed exchange rate but a common currency, and the people seemed to be in favour. I figured that being in the oil patch, maybe they should be listening to the flexible rates guys. Anyway, there is some support out there and the people want to hear more about it.

In direct answer to this final question, the winning conditions are here. What is not here yet is the process of how we get there and some of the details. We must start by shadowing the U.S. dollar, as John Crow said. We must start the process of learning how to run a fixed exchange rate; what the underlying philosophy means on the government side; and we must have a system similar to the euro. The Mexicans, Americans, and Canadians will be in there, and our currencies will start converging over time.

One of the most important issues for convergence is to make sure we go into this common currency with about the same ratio of debt-to-GDP as the Americans because we do not want to have a problem. The Europeans are reflecting that with their 60 per cent maximum debt ceiling. It is important we do not go in there with an inappropriate fiscal side.

As these things start converging over a period of time, we will eventually start locking in on the appropriate exchange rate. Then we click in, just as the euro did, and we will have our North American common currency. That is what I think the process would be like.

Even though that process will take at least a decade, there is no urgency, because we are interested in a monetary union rather than in dollarizing. We must get some of our business people, institutions, and politicians to start talking to those people who are on the verge of dollarization and see if we can keep the option of a North American common currency open. That way, when we do think it is time for us to integrate our currency with the American dollar, we will be ready. I am willing to guess that within five years this event will occur in Canada.

The Chairman: This committee believes that informed public debate is a critical part of our role, and we thank you for your testimony today, gentlemen.

The committee adjourned.

bien conçu et qu'éventuellement les gens qui s'y opposent ici ont raison. Il n'en reste pas moins que nous ne le saurons que si nous exposons effectivement ces idées, si nous en débattons largement et si nous les rendons publiques au Canada.

M. Courchene: Lorsque j'ai parcouru le pays en novembre dernier pour exposer ces idées, j'ai pu prendre connaissance de l'opinion publique canadienne. C'est au cours d'une tribune téléphonique d'une heure qui a eu lieu à Calgary que j'ai obtenu les meilleures réactions. La question ne portait pas sur les taux de change fixes mais sur la monnaie commune, et l'auditoire semblait y être favorable. Je me suis dit que puisque nous étions dans la région productrice de pétrole, les gens devaient peut-être écouter les partisans des taux flexibles. Quoi qu'il en soit, la chose bénéficie là-bas d'un certain appui et les gens veulent qu'on en parle davantage.

Pour répondre directement à la dernière question, les conditions gagnantes sont là. Ce qu'on ne sait pas encore, c'est la façon d'y parvenir et nous n'avons pas encore arrêté tous les détails. Il nous faut commencer par calquer notre monnaie sur le dollar des États-Unis, comme John Crow l'a déclaré. Nous devons commencer à apprendre à gérer un taux de change fixe et comprendre les principes de fonctionnement que cela implique pour le gouvernement; enfin, nous devons adopter un système semblable à celui de l'euro. Les Mexicains, les Américains et les Canadiens en feront partie et nos monnaies se mettront à converger à terme.

L'un des principaux facteurs de convergence consiste à s'assurer que nous nous lançons dans cette monnaie commune en ayant le même ratio d'endettement par rapport au PNB que les Américains parce que nous ne voulons pas avoir de difficultés. Les Européens traduisent cela par leur plafond d'endettement de 60 p. 100 au maximum. Il est important de ne pas nous lancer dans cette opération en ayant une politique financière défectueuse.

La convergence se faisant à mesure que le temps passe, nous finirons par nous aligner sur un taux de change approprié. C'est celui-là que nous retiendrons, comme on l'a fait pour l'euro, et nous aurons alors notre monnaie commune en Amérique du Nord. C'est ainsi que je vois la façon de procéder.

Même s'il faut au moins dix ans pour y parvenir, il n'y a pas d'urgence parce que c'est d'une union monétaire que nous voulons et non pas d'une conversion au dollar américain. Nous devons faire en sorte que nos responsables commerciaux, nos établissements et nos politiciens prennent langue avec ceux qui sont sur le point d'adopter le dollar pour voir si nous pouvons conserver la possibilité d'adopter une monnaie commune en Amérique du Nord. Ainsi, lorsque nous jugerons le temps venu d'intégrer notre monnaie au dollar américain, nous serons prêts. Je suis prêt à parier que dans un délai de cinq ans ces conditions seront réunies au Canada.

Le président: Notre comité considère qu'une partie de son rôle est d'informer utilement le public et nous vous remercions, messieurs, des témoignages que vous nous avez apportés aujourd'hui.

La séance est levée.



If undelivered, return COVER ONLY to:
Public Works and Government Services Canada —
Publishing
45 Sacré-Coeur Boulevard,
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

En cas de non-livraison,
retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à:
Travaux publics et Services gouvernementaux Canada —
Édition
45 Boulevard Sacré-Coeur,
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

WITNESSES—TÉMOINS

Tuesday, March 23, 1999

By videoconference:

From the British Columbia and Alberta Securities Commissions:

Mr. Douglas M. Hyndman, Chair, British Columbia Securities Commission;

Mr. William L. Hess, Chair, Alberta Securities Commission.

Thursday, March 25, 1999

From the Simon Fraser University:

Professor Herb Grubel, Department of Economics.

From the John Deutsh Institute for the Study of Economic Policy, Queen's University:

Professor Thomas J. Courchene, Department of Economics.

From the University of Toronto:

Professor Jack Carr, Department of Economics.

From York University:

Professor Bernard Wolf, Department of Economics.

The Former Governor of the Bank of Canada:

Mr. John Crow.

Le mardi 23 mars 1999

Par vidéoconférence:

Des Commissions des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique et de l'Alberta:

M. Douglas M. Hyndman, président, Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique;

M. William L. Hess, président, Commission des valeurs mobilières de l'Alberta.

Le jeudi 25 mars 1999

De l'Université Simon Fraser:

M. Herb Grubel, Département d'économie.

Du John Deutsh Institute for the Study of Economic Policy, Université Queen's:

M. Thomas J. Courchene, Département d'économie.

De l'Université de Toronto:

M. Jack Carr, Département d'économie.

De l'Université York:

M. Bernard Wolf, Département d'économie.

L'ex-gouverneur de la Banque du Canada:

M. John Crow.

CA1
Yc11
B18



First Session
Thirty-sixth Parliament, 1997-98-99

Première session de la
trente-sixième législature, 1997-1998-1999

SENATE OF CANADA

SÉNAT DU CANADA

*Proceedings of the Standing
Senate Committee on*

*Délibérations du comité
sénatorial permanent des*

Banking, Trade and Commerce

Banques et du commerce

Chair:
The Honourable MICHAEL KIRBY

Président:
L'honorable MICHAEL KIRBY

Thursday, April 15, 1999
Tuesday, April 20, 1999

Le jeudi 15 avril 1999
Le mardi 20 avril 1999

Issue No. 49

Fascicule n° 49

First and only meeting on:
Bill S-25, An Act respecting the Certified General
Accountants Association of Canada

Première unique réunion concernant:
Le projet de loi S-25, Loi concernant l'Association des
comptables généraux accrédités du Canada

and

et

Seventy-first meeting on:
Examination of the present state of the
financial system in Canada

Soixante et onzième réunion concernant:
L'examen de l'état du système financier canadien

INCLUDING:
THE TWENTY-SECOND REPORT OF THE
COMMITTEE (Bill S-25)

Y COMPRIS:
LE VINGT-DEUXIÈME RAPPORT DU COMITÉ
(projet de loi S-25)

WITNESSES:
(See back cover)

TÉMOINS:
(Voir à l'endos)



THE STANDING SENATE COMMITTEE ON
BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable Michael Kirby, *Chair*

The Honourable David Tkachuk, *Deputy Chair*

and

The Honourable Senators:

Angus	Kenny
Austin, P.C.	Kolber
Callbeck	Kroft
* Graham, P.C.	* Lynch-Staunton
(or Carstairs)	(or Kinsella)
Hervieux-Payette, P.C.	Meighen
Kelleher, P.C.	Oliver

* *Ex Officio Members*

(Quorum 4)

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES
BANQUES ET DU COMMERCE

Président: L'honorable Michael Kirby

Vice-président: L'honorable David Tkachuk

et

Les honorables sénateurs:

Angus	Kenny
Austin, c.p.	Kolber
Callbeck	Kroft
* Graham, c.p.	* Lynch-Staunton
(ou Carstairs)	(ou Kinsella)
Hervieux-Payette, c.p.	Meighen
Kelleher, c.p.	Oliver

* *Membres d'office*

(Quorum 4)

ORDER OF REFERENCE

Extract from the *Journals of the Senate*, Tuesday, March 23, 1999:

Second reading of Bill S-25, An Act respecting the Certified General Accountants Association of Canada.

The Honourable Senator Kirby moved, seconded by the Honourable Senator Cook, that the bill be read the second time.

After debate,

The question being put on the motion, it was adopted.

The bill was then read the second time.

The Honourable Senator Kirby moved, seconded by the Honourable Senator Ferretti Barth, that the bill be referred to the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce.

The question being put on the motion, it was adopted.

ORDRE DE RENVOI

Extrait des *Journaux du Sénat* du mardi 23 mars 1999:

Deuxième lecture du projet de loi S-25, Loi concernant l'Association des comptables généraux accrédités du Canada.

L'honorable sénateur Kirby propose, appuyé par l'honorable sénateur Cook, que le projet de loi soit lu la deuxième fois.

Après débat,

La motion, mise aux voix, est adoptée.

Le projet de loi est alors lu la deuxième fois.

L'honorable sénateur Kirby propose, appuyé par l'honorable sénateur Ferretti Barth, que le projet de loi soit déféré au comité sénatorial permanent des banques et du commerce.

La motion, mise aux voix, est adoptée.

Le greffier du Sénat,

Paul C. Bélisle

Clerk of the Senate

MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Thursday, April 15, 1999

(98)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day, at 11:00 a.m. in room 505, Victoria Building, the Deputy Chair, the Honourable David Tkachuk, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Callbeck, Kelleher, P.C., Kenny, Kolber, Kroft, Oliver and Tkachuk (8).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament, Ms Margaret Smith, Research Officer, Law and Government Division.

Also present: The official reporters of the Senate.

WITNESSES:

Mr. Mark Audcent, Law Clerk and Parliamentary Counsel.

From the Certified General Accountants' Association of Canada:

Mr. Guy Legault, President;

Ms Shirley Reilly, Chairman;

Mr. Marc Boudreau, Vice-President, Public and Governmental Relations;

Ms Donna Robertson, Robertson & Company.

From the Canadian Institute of Chartered Accountants:

Mr. Peter F. Wilkinson, Director, Government Affairs;

Mr. R. Simon G. Chester, Legal Counsel to the CICA.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Tuesday, March 23, 1999, the committee proceeded to study Bill S-25, An Act respecting the Certified General Accountants Association of Canada.

Ms Reilly made an opening statement and then, along with others witnesses, answered questions.

Mr. Wilkinson made an opening statement and then, along with Mr. Chester, answered questions.

Mr. Mark Audcent stated that he would prepare the amendments in proper form in English and French.

It was moved by Senator Angus, — That Bill S-25 be amended to read as follows:

Pages 2 to 3, clause 4:

(a) on page 2, replace lines 15 and 16 with the following:

“to promote the practice, profession and common”; and

(b) on page 3,

(i) replace lines 10 to 12 with the following:

“(g) to encourage and assist certified general accountants to”,

(ii) replace lines 21 to 24 with the following:

PROCÈS-VERBAUX

OTTAWA, le jeudi 15 avril 1999

(98)

[Traduction]

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 11 heures, dans la pièce 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable David Tkachuk, (vice-président).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Callbeck, Kelleher, c.p., Kenny, Kolber, Kroft, Oliver et Tkachuk (8).

Également présente: De la Direction de la recherche parlementaire de la Bibliothèque du Parlement, Mme Margaret Smith, attachée de recherche, Division du droit et du gouvernement.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

TÉMOINS:

M. Mark Audcent, légiste et conseiller parlementaire.

De l'Association des comptables généraux accrédités du Canada:

M. Guy Legault, président;

Mme Shirley Reilly, présidente du Conseil;

M. Marc Boudreau, vice-président, Relations publiques et gouvernementales;

Mme Donna Robertson, Robertson & Company.

De l'Institut canadien des comptables agréés:

M. Peter F. Wilkinson, directeur, Affaires gouvernementales;

M. R. Simon G. Chester, conseiller juridique auprès de l'ICCA.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mardi 23 mars 1999, le comité procède à l'étude du projet de loi S-25, Loi concernant l'Association des comptables généraux accrédités du Canada.

Mme Reilly fait une déclaration et, avec l'aide des autres témoins, répond aux questions.

M. Wilkinson fait une déclaration et, avec l'aide de M. Chester, répond aux questions.

M. Mark Audcent déclare qu'il préparera les amendements dans la forme appropriée en anglais et en français.

Il est proposé par le sénateur Angus — Que le projet de loi S-25 soit modifié comme suit:

Pages 2 et 3, l'article 4:

a) à la page 2, substituer les lignes 15 à 18 par ce qui suit:

«mouvoir les intérêts communs aux comptables généraux accrédités, leur profession et l'exercice de celle-ci.»;

b) à la page 3,

(i) substituer les lignes 9 à 11 par ce qui suit:

«g) encourager et aider les comptables généraux accrédités à»,

(ii) substituer les lignes 19 à 21 par ce qui suit:

"general accountants or society generally and to do all such things as are calculated to give the public a greater and more general appreciation of the profession of accountancy."

It was agreed, — That Bill S-25 as amended be adopted and reported to the Senate.

At 11:45 a.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

OTTAWA, Tuesday, April 20, 1999

(99)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 9:30 a.m. in room 505, Victoria Building, the Chair, the Honourable Michael Kirby, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Austin, P.C., Callbeck, Hervieux-Payette, P.C., Kelleher, P.C., Kenny, Kirby, Kolber, Meighen, Oliver and Tkachuk (11).

Other senators present: The Honourable Senators Ghitter, Johnstone, Joyal, P.C. and Robertson (4).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch of the Library of Parliament, Mr. Gerald Goldstein, Director, Economics Division and Ms Margaret Smith, Research Officer, Law and Government Division.

Also present: The official reporters of the Senate.

WITNESSES:

From the Bank of Canada:

Mr. Gordon G. Thiessen, Governor;

Mr. Paul Jenkins, Deputy Governor.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Wednesday, October 22, 1997, the committee resumed its examination into the state of the financial system in Canada. (*See Issue No. 1, October 23, 1997, for the full text of the Order of Reference.*)

Mr. Thiessen made an opening statement and then, along with Mr. Jenkins, answered questions.

At 11:30 a.m. the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

Le greffier du comité,

Gary Levy

Clerk of the Committee

«accrédités ou la société en général et faire tout ce qui vise à favoriser une appréciation plus juste et plus générale de la profession comptable par le public.».

Il est convenu — Que le projet de loi S-25 soit adopté dans sa forme modifiée et qu'il en soit fait rapport au Sénat.

À 11 h 45, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

OTTAWA, le mardi 20 avril 1999

(99)

[Traduction]

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 9 h 30, dans la pièce 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable Michael Kirby (*président*).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Austin, c.p., Callbeck, Hervieux-Payette, c.p., Kelleher, c.p., Kenney, Kirby, Kolber, Meighen, Oliver et Tkachuk (11).

Autres sénateurs présents: Les honorables sénateurs Ghitter, Johnstone, Joyal, p.c., et Robertson (4).

Également présents: De la Direction de la recherche parlementaire de la Bibliothèque du Parlement: M. Gerald Goldstein, directeur, Division de l'économie, et Mme Margaret Smith, attachée de recherche, Division du droit et du gouvernement.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

TÉMOINS:

De la Banque du Canada:

M. Gordon G. Thiessen, gouverneur;

M. Paul Jenkins, sous-gouverneur.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mercredi 22 octobre 1997, le comité poursuit son examen de l'état du système financier canadien. (*L'ordre de renvoi figure dans le fascicule n° 1 du 23 octobre 1997.*)

M. Thiessen fait une déclaration et, de concert avec M. Jenkins, répond aux questions.

À 11 h 30, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

REPORT OF THE COMMITTEE

TUESDAY, April 20, 1999

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce has the honour to present its

TWENTY-SECOND REPORT

Your committee, to which was referred the Bill S-25, An Act respecting the Certified General Accountants Association of Canada, has examined the said bill in obedience to its Order of Reference dated Tuesday, March 23, 1999, and now reports the same with the following amendments:

Pages 2 to 3, clause 4:

(a) on page 2, replace lines 15 and 16 with the following:

“to promote the practice, profession and common”; and

(b) on page 3,

(i) replace lines 10 to 12 with the following:

“(g) to encourage and assist certified general accountants to”,

(ii) replace lines 21 to 24 with the following:

“general accountants or society generally and to do all such things as are calculated to give the public a greater and more general appreciation of the profession of accountancy.”.

Respectfully submitted,

Le président,

MICHAEL KIRBY

The Chairman

RAPPORT DU COMITÉ

Le MARDI 20 avril 1999

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce a l'honneur de présenter son

VINGT-DEUXIÈME RAPPORT

Votre comité, auquel a été déféré le projet de loi S-25, Loi concernant l'Association des comptables généraux accrédités du Canada, a, conformément à l'ordre de renvoi du mardi 23 mars 1999, étudié ledit projet de loi et en fait maintenant rapport avec les amendements suivants:

Pages 2 et 3, l'article 4:

a) à la page 2, substituer les lignes 15 à 18 par ce qui suit:

«mouvoir les intérêts communs aux comptables généraux accrédités, leur profession et l'exercice de celle-ci.»;

b) à la page 3,

(i) substituer les lignes 9 à 11 par ce qui suit:

«g) encourager et aider les comptables généraux accrédités à»,

(ii) substituer les lignes 19 à 21 par ce qui suit:

«accrédités ou la société en général et faire tout ce qui vise à favoriser une appréciation plus juste et plus générale de la profession comptable par le public.».

Respectueusement soumis,

EVIDENCE

OTTAWA, Thursday, April 15, 1999

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce, to which was referred Bill S-25, respecting the Certified General Accountants Association of Canada, met this day at 11:00 a.m. to give consideration to the bill.

Senator David Tkachuk (*Deputy Chairman*) in the Chair.

[English]

The Deputy Chairman: Our first witnesses today are from the Certified General Accountants Association of Canada. Please proceed.

Ms Shirley Reilly, Chairman and CEO, Certified General Accountants Association of Canada: Mr. Chairman, it is an honour to have this opportunity to speak to the Senate Banking, Trade and Commerce Committee concerning Bill S-25.

Some 86 years ago, acting on behalf of a few dozen accountants, 12 individuals petitioned Parliament to incorporate a new Canadian professional accounting association. As a result, the General Accountants Association, later renamed the Certified General Accountants Association of Canada, was born on June 13, 1913.

The last 86 years have been eventful ones. For one thing, we have grown. As chair and CEO of the Certified General Accountants Association of Canada, I represent more than just a handful of accountants. Currently, there are 30,000 certified general accountants and 30,500 students in our program of professional studies. CGAs practise their profession in every province and territory of our nation. To illustrate the increasingly global nature of the accounting profession, some of our members and students live in Bermuda, the nations of the Caribbean, Hong Kong and the Peoples' Republic of China, an expansion never envisioned by our founding members.

As our membership has grown we have become aware of certain shortcomings in our current governing act. For example, although our association represents close to 10,000 francophone CGAs and students, it does not have a French name. CGA Canada has long prided itself on maintaining a policy of bilingualism. Therefore, we look forward to that situation being rectified. With the passing of Bill S-25, we will become known in French as l'Association des comptables généraux accrédités du Canada. We also find that our name can be a bit of a mouthful and we want to entrench in law our right to use the abbreviated form we have come to be known by, which is CGA Canada.

Over the years, a number of changes affecting our association have led to other revisions reflected in the bill before you. Back in 1913, our founding members sought two basic powers that they felt were required to create an association of respected professionals. Those were the right to set examinations for those seeking membership and the right to grant certificates to candidates who successfully completed those examinations. The objects and powers that were appropriate to CGAs at the turn of

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le jeudi 15 avril 1999

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 11 heures, pour examiner le projet de loi S-25, Loi concernant l'Association des comptables généraux accrédités du Canada.

Le sénateur David Tkachuk (*vice-président*) occupe le fauteuil.

[Traduction]

Le vice-président: Nous accueillons aujourd'hui, comme premier témoin, l'Association des comptables généraux accrédités du Canada. Vous avez la parole.

Mme Shirley Reilly, présidente-directrice générale, Association des comptables généraux accrédités du Canada: Monsieur le président, c'est un honneur pour moi de comparaître devant le comité sénatorial des banques et du commerce chargé d'examiner le projet de loi S-25.

Il y a 86 ans, 12 personnes agissant au nom de quelques dizaines de comptables soumettaient au Parlement une pétition demandant qu'une nouvelle association de comptables soit créée au Canada. Le 13 juin 1913, l'Association des comptables généraux, renommée plus tard Association des comptables généraux accrédités du Canada, voyait le jour.

Les 86 dernières années ont été fertiles en événements. D'abord, nous avons pris de l'essor. En tant que présidente-directrice générale de l'Association des comptables généraux accrédités du Canada, je représente 30 000 comptables généraux accrédités et 30 500 étudiants inscrits à notre programme d'études professionnelles. Les CGA exercent leur profession dans toutes les provinces et territoires. Pour vous donner une idée de la mondialisation accrue de nos activités professionnelles, nous comptons des membres et des étudiants aux Bermudes, dans les Caraïbes, à Hong-Kong et dans la République populaire de Chine. Nos membres fondateurs n'auraient jamais imaginé pareille expansion.

L'augmentation du nombre de membres de l'Association a mis en lumière les lacunes que comporte notre loi constitutive. Par exemple, bien que l'Association représente près de 10 000 CGA et étudiants de langue française, elle n'a pas de nom français. Or, CGA-Canada prône depuis toujours le bilinguisme, et elle en est très fière. Nous souhaitons donc corriger cette situation. Le projet de loi S-25, s'il est adopté, dotera l'Association du nom français «Association des comptables généraux accrédités du Canada». Comme ce nom est assez long, nous souhaitons avoir le droit légal d'utiliser la version abrégée de celui-ci, soit CGA-Canada.

Au fil des ans, l'Association a connu plusieurs changements qui sont à l'origine des modifications proposées dans le projet de loi dont vous êtes saisis. En 1913, les membres fondateurs ont cherché à obtenir deux pouvoirs qu'ils jugeaient essentiels pour créer une association formée de professionnels respectés. Il s'agissait du droit d'organiser des examens d'admission au titre de membre, et du droit de délivrer des certificats aux candidats retenus. Les objets et pouvoirs confiés à l'Association au début du

the century have served our profession well, but they are a long way from the current scope of the operations of the Certified General Accountants Association and the importance of today's CGA profession. All of these new areas are laid out in Bill S-25.

Mr. Guy Legault, President, Certified General Accountants Association of Canada: Our association has developed an internationally respected program of professional studies that is continually revised and kept current. It has also mandated examination and experience requirements that, together with successful completion of the program, lead to the granting of our designation — certified general accountant. However, CGA Canada not only grants certificates to those who meet our membership qualifications, it also develops standards for members such as our Code of Ethics.

[Translation]

In addition to defending the interests of our members, we draw on their expertise to express opinions of a range of public issues. Recently, we had the honour of appearing before the House of Commons Standing Committee on Industry to give our position on Bill C-54, the Personal Information Protection and Electronic Documents Act.

[English]

Those are but a few examples of the types of activities that we have been undertaking over the years. CGA Canada now seeks to formalize its current activities through this revised act. We seek as well to create a foundation that will allow our association to grow and thrive in a new millenium and that will allow us to support our members as they carry out their professional responsibilities to the public they serve.

In 1913, our founding members had a vision. They sought to create an association of accountants who would network, exchange ideas and promote professionalism. Pardon the cliché, but they succeeded beyond their wildest dreams.

Ms Reilly: Mr. Chairman, I should also like to point out that this bill is the final outcome of a lengthy process and review. CGA Canada established an act-of-incorporation work group consisting of national and provincial representatives. The work group sought input from our professional and territorial affiliates on an ongoing basis and worked closely with Senate legal counsel. Consequently, this bill has been drafted to carefully reflect the existing division of responsibilities between national and provincial and territorial bodies. The provincial and territorial affiliates support the national activities of CGA Canada. They have all, through their members on the board of directors of the Certified General Accountants Association of Canada, endorsed the process of modernization and the reform found in the bill. This bill was finally approved by our members at our annual general meeting last September.

siècle ont bien servi notre profession, mais ils ne reflètent plus la portée de nos activités actuelles et l'importance de notre rôle. Ces nouveaux éléments sont tous exposés dans le projet de loi S-25.

M. Guy Legault, président, Association des comptables généraux accrédités du Canada: L'Association dispose d'un programme d'études professionnelles reconnu à l'échelle internationale qui est constamment mis à jour. Elle organise également des examens d'admission et fixe des exigences en matière d'expérience qui, une fois le programme terminé, permettent aux candidats d'obtenir le titre de comptable général accrédité. Toutefois, CGA-Canada ne délivre pas seulement des certificats à ceux qui remplissent les critères d'admission; elle élabore également des normes pour ses membres, comme le Code des principes d'éthique.

[Français]

En plus d'assurer la défense de l'intérêt de nos membres, nous tirons partie de la compétence de ceux-ci pour faire connaître notre opinion sur des questions d'intérêt public. C'est ainsi que récemment, nous avons eu l'honneur d'intervenir devant le comité permanent de l'industrie de la Chambre des communes pour lui faire part de nos commentaires sur le projet de loi C-54, sur la protection des renseignements personnels et les documents électroniques.

[Traduction]

Ce ne sont là que quelques-unes des activités auxquelles nous participons. CGA-Canada souhaite maintenant leur donner un cadre officiel par l'entremise de cette nouvelle loi. Nous voulons également créer une fondation qui nous permettra de poursuivre notre croissance au cours du prochain millénaire, et aussi de seconder nos membres dans l'exercice de leurs fonctions.

En 1913, nos membres fondateurs avaient une vision. Ils voulaient créer une association de comptables qui travailleraient ensemble, échangeraient des idées et encourageraient le professionnalisme. Excusez le cliché, mais leur succès a dépassé leurs espoirs les plus fous.

Mme Reilly: Monsieur le président, je tiens également à signaler que le projet de loi est l'aboutissement d'un long processus d'examen. CGA-Canada a mis sur pied un groupe de travail composé de représentants nationaux et provinciaux. Ce groupe de travail a consulté nos affiliés professionnels et territoriaux régulièrement, et a collaboré de près avec les conseillers juridiques du Sénat. Par conséquent, ce projet de loi reflète le partage actuel des responsabilités entre les organismes nationaux, provinciaux et territoriaux. Les affiliés provinciaux et territoriaux appuient les activités de CGA-Canada à l'échelle nationale. Ils ont tous, par l'entremise de leurs membres au sein du conseil d'administration de l'Association des comptables généraux accrédités du Canada, appuyé les réformes proposées dans le projet de loi. Ce dernier a été approuvé par nos membres lors de notre assemblée générale annuelle, qui a eu lieu en septembre dernier.

This bill is important for CGA Canada because it will establish a French name for our association. It will also modernize the objects and powers with which our association can continue to grow and operate well into the next century. By recognizing the scope and importance of the activities carried on by the association and by CGAs generally, the amendments proposed are, we believe, reasonable, worthwhile and in the public interest.

I know that all the members of the CGA delegation present this morning are anxious to assist the committee in its consideration of Bill S-25. We would be delighted to answer any questions that you may have now or that may occur to you as the morning progresses.

Senator Angus: Congratulations on the material that you have submitted to us. It is exactly the type of thing that is helpful to folks like ourselves when we get it well in advance, as we did. It explains so clearly what you are trying to do.

I have asked this question before. It seems to me that about six years ago you were here at the committee or you were talking to us with a view to this special bill being introduced. In a nutshell, can you explain the difference between the profession of accountancy, generally, or chartered accountants perhaps, and certified general accountants? What is the basic difference?

Mr. Legault: The profession of accountancy is represented in Canada by three official bodies. There are the chartered accountants, the certified management accountants and the certified general accountants. Roughly, the certified general accountants represent 25 per cent of the profession. We all have the same competencies when it comes to doing our profession, which is the profession of accountancy. The difference between the three bodies is in how we achieve our competencies and how we get there.

Without getting into the nitty gritty of how each does it — and I would not want to speak on behalf of my colleagues — one of the particularities of the CGA is that we have our own program of studies where we can basically train an individual from the beginning to the end and they become a professional accountant, with the added requirement that they also need a university degree before designation.

If that is not specific enough, I would be happy to go into more detail.

Senator Angus: Does the university degree requirement apply to all three groups?

Mr. Legault: Yes, it applies to all three as far as I know.

Senator Angus: I am still unclear. I need a little more explanation. You are saying that you are all members of the profession of accountancy. There are members of the CICA, there are members of your association and there are members of the Association of Management Accountants.

Is there not one overriding difference that would help me?

Mr. Legault: Everyone has the right to practise accountancy in Canada. The profession of accountancy also is comprised of regulated services and non-regulated services. There are in fact some differences when it comes to the regulated services. The

Ce projet de loi est important parce qu'il va doter l'Association d'un nom français et actualiser ses objets et pouvoirs pour qu'elle puisse continuer de croître et d'exercer ses activités au cours du prochain millénaire. Les modifications proposées reconnaissent la portée et l'importance du rôle de l'Association et des CGA en général. Elles sont raisonnables, utiles et servent l'intérêt public.

Je sais que tous les membres de la délégation ici présents ce matin souhaitent aider le comité dans son examen du projet de loi S-25. Nous répondrons donc volontiers à toutes les questions que vous voudrez nous poser.

Le sénateur Angus: Je vous remercie pour la documentation que vous nous avez soumise. Ces renseignements nous sont utiles, surtout quand nous les recevons à l'avance, puisqu'ils nous aident à comprendre ce que vous essayez de faire.

J'ai déjà posé cette question. J'ai l'impression que nous nous sommes rencontrés, il y a six ans, pour discuter de ce projet de loi spécial. Pouvez-vous, en quelques mots, m'expliquer la différence qui existe entre la profession comptable de manière générale, ou peut-être les comptables agréés et les comptables généraux accrédités? Quelle est la différence fondamentale entre les deux?

M. Legault: La profession comptable au Canada est représentée par trois organismes officiels. Il y a les comptables agréés, les comptables en management accrédités et les comptables généraux accrédités. Les comptables généraux accrédités représentent grosso modo 25 p. 100 des membres de la profession. Nous avons tous les mêmes titres de compétence. Or, ce qui distingue les trois organismes, c'est le cheminement que nous suivons pour obtenir ces compétences.

Sans trop entrer dans les détails — et je ne veux pas parler au nom de mes collègues — CGA-Canada a un programme d'études qui lui permet d'assurer la formation d'une personne du début à la fin. Toutefois, avant d'être reconnu comme comptable professionnel, l'étudiant doit obtenir un diplôme universitaire.

Je ne sais pas si cela répond à la question. Je peux vous donner d'autres précisions si vous le désirez.

Le sénateur Angus: Est-ce que les trois groupes doivent obtenir un diplôme universitaire?

M. Legault: À ma connaissance, oui.

Le sénateur Angus: Je n'ai pas encore bien saisi la différence qui existe entre les trois groupes. Vous dites que vous êtes tous des comptables. Certains sont membres de l'ICCA, d'autres de votre groupe, et d'autres enfin de l'association des comptables en management accrédités.

N'y a-t-il pas un élément particulier qui distingue les trois groupes?

M. Legault: N'importe qui peut exercer la profession comptable au Canada. Certains services sont réglementés, et d'autres ne le sont pas. En fait, c'est au niveau des services réglementés qu'on remarque des différences. Les membres de la

members of the CGA have the right, for example, to perform audits in nine provinces and territories in Canada, whereas some other bodies, like the members of the CICA, have the right to do it in every province or territory. That is one difference.

Senator Angus: What is the rationale for that? That is a very big difference. The subject of the integrity of financial information, for example, comes before our committee very often in terms of disclosure and reliability of information that is made available to shareholders or investors. There must be something in the qualifications of your association's members that is different.

Mr. Legault: You might also ask why we have rights in nine provinces and territories but not in the other three. The reasons are history, monopoly and politics, in the end, because those rights are entrenched in provincial legislation. Changing that legislation would require changing something that has been in place for quite a long time. Two years ago, we succeeded in changing provincial legislation with our colleagues in Newfoundland.

The competencies are there. It is only a question of changing legislation that is in place and has been in place for a long time. It is never easy to change a monopoly. It is, obviously, a question of politics.

When you consider all the trends at the national level or even at the international level, you realize that people are looking at competencies nowadays. We have proven through the years that our members have the competency even to perform audits and that is proven by the fact that we do have full public practise rights in nine provinces and territories in Canada.

Senator Austin: Let me ask you a provocative question. For the last three years, we have been doing a study related to joint and several responsibility. The members of the CICA have taken a very active role because they have felt that the legislation, as it exists presently, enables or opens up the possibility of them being added as defendants in lawsuits because they have deep pockets. For 1 per cent responsibility they could ultimately have to pay 100 per cent of a judgment. They have been very helpful to the committee. They have come before us many times and have spearheaded a move worldwide to try to bring the law more into balance or sync, if you will, with the realities of modern global financial markets and the investing community and litigation trends.

We did not hear from you folks on that. Is there a reason for that? Are you concerned about joint and several liability?

Mr. Legault: We may not have appeared before you in person, but we have written to Senator Kirby, as the chair of the committee, and also have presented briefs on the issue.

CGA ont le droit, par exemple, d'effectuer des vérifications dans neuf provinces et territoires au Canada, tandis que ceux de l'ICCA, entre autres, peuvent le faire dans toutes les provinces et tous les territoires. Ce n'est qu'un exemple parmi d'autres.

Le sénateur Angus: Mais pourquoi? C'est un élément très important. Nous sommes souvent appelés, en tant que comité, à nous pencher sur la question de l'intégrité des données financières, de la fiabilité des renseignements qui sont divulgués aux actionnaires ou aux investisseurs. Il doit y avoir quelque chose de différent dans les compétences que vous exigez de vos membres.

M. Legault: On pourrait également se demander pourquoi nous avons des droits dans neuf provinces et territoires, mais pas dans les trois autres. Cette situation est attribuable à des facteurs historiques, monopolistiques et politiques. Ces droits sont inscrits dans la législation provinciale. Or, modifier cette législation signifie changer des pratiques qui ont cours depuis très longtemps. Il y a deux ans, nous avons réussi, avec l'aide de nos collègues de Terre-Neuve, à faire modifier la loi de cette province.

Les compétences sont là. Il suffit de modifier la loi qui est en place depuis très longtemps. Or, il n'est jamais facile de changer un monopole. La politique, évidemment, y est pour quelque chose.

Si vous jetez un coup d'oeil sur les tendances qui se manifestent sur l'échelle nationale ou même à l'échelle internationale, vous allez constater que les gens, aujourd'hui, attachent de l'importance aux compétences. Nous avons prouvé, au fil des ans, que nos membres ont les compétences voulues pour effectuer des vérifications puisque nous avons le droit d'exercer pleinement notre profession dans neuf provinces et territoires au Canada.

Le sénateur Austin: Je voudrais vous poser une question délicate. Nous étudions, depuis trois ans, la question de la responsabilité solidaire. Les membres de l'ICCA participent activement à cette étude parce qu'ils estiment que la loi, dans sa forme actuelle, les expose à des poursuites, vu qu'ils ont le portefeuille bien garni. Ils pourraient, même si leur responsabilité est minime, être obligés de verser la totalité des dommages-intérêts visés par un jugement. Ils nous ont beaucoup aidés dans notre travail. Ils nous ont rencontrés à maintes reprises, et ils ont même organisé un mouvement à l'échelle internationale pour faire modifier les lois afin qu'elles correspondent davantage aux réalités des marchés mondiaux d'aujourd'hui, de la communauté financière, des tendances observées au chapitre des litiges.

Or, nous n'avons pas eu le loisir d'entendre votre point de vue. Y a-t-il une raison pour cela? Est-ce que la question de la responsabilité solidaire vous intéresse?

M. Legault: Nous n'avons pas comparu devant le comité, mais nous avons écrit au sénateur Kirby, en tant que président du comité, et nous avons également déposé des mémoires sur la question.

Yes, we are concerned about liability. We did not appear in person because we had to look at the makeup of our membership and we had to decide on what issues our resources were to be put.

Our membership is comprised of many practitioners and people working in industry. A large percentage of them work in small and medium-sized enterprises. You can imagine, then, that the liability issue is not of the same magnitude as it is for accountants who work at the five big firms. As well, we do have a requirement for insurance. Our members have to carry professional liability insurance. Those two factors together meant that we were probably less on the forefront of that issue, but it was an issue that we were concerned about, like all accountants over the world.

Senator Kroft: I have had considerable experience with members of your professional organization. They have universally been impressive.

I have a supplementary question specifically on the issue of the difference between you and the CICA. I want to take Senator Angus's question one step further. When a firm of chartered accountants presents a financial statement, we are accustomed to them putting a certificate, clean or qualified, on that statement. Can your members do something equivalent for a financial statement? What is the equivalent of a chartered accountant's certification of a set of financial statements? What will lending institutions or government agencies or securities regulators accept? Is it something legal or within your by-laws or is it simply a matter of, in a broad sense, political considerations or bureaucratic practices?

Mr. Legault: Let me clarify what I meant earlier by public practise rights. The fact that we have public practise rights in nine jurisdictions in Canada means that our members can sign a set of financial statements and an audited statement the same way that a chartered accountant can. We have the right to do that in most jurisdictions in Canada. There is no difference when that signature is on the report. The users of those financial statements can rely on them the same way they could if the statements were signed by a chartered accountant or a certified general accountant. Under provincial legislation we are allowed to do that.

Senator Kroft: There is no legal distinction. It is a matter of what weight or consideration the receiver of the statement wishes to grant to it.

Ms Reilly: We do not have the right to issue an audited statement in Ontario, but some of our members in that province do have that right. When Ontario changed its legislation in 1962, we had members who had the right to sign audit certificates and we still have some of those members in Ontario. However, the legislation in Ontario is such that since that date, none of our members has been given the right to sign audit statements. It is a long and varied history.

Oui, cette question nous intéresse. Si nous n'avons pas comparu en personne, c'est parce que nous devons tenir compte de la composition de nos membres et choisir les dossiers auxquels nous voulons consacrer des ressources.

Bon nombre de nos membres travaillent dans l'industrie. Un grand pourcentage d'entre eux travaillent pour des entreprises petites et moyennes. Donc, la question de la responsabilité, dans leur cas, n'a pas la même importance que dans le cas des comptables qui travaillent pour les cinq grandes sociétés. Nous avons également des exigences en ce qui concerne l'assurance. Nos membres doivent souscrire à une assurance de responsabilité professionnelle. Ces deux facteurs expliquent peut-être le fait que nous n'avons pas joué un rôle très actif dans ce dossier, mais c'est une question qui nous intéresse et qui intéresse tous les comptables à l'échelle mondiale.

Le sénateur Kroft: J'ai souvent fait affaire avec des membres de votre association et j'ai toujours été impressionné, de manière générale, par leur travail.

J'aimerais vous poser une autre question au sujet de la différence qui existe entre votre association et l'ICCA. Je voudrais en fait approfondir la question du sénateur Angus. Quand un cabinet de comptables agréés vérifie des états financiers, il indique habituellement dans son rapport si ces états sont exacts ou non. Est-ce que vos membres font la même chose? Peuvent-ils produire un rapport équivalent à celui des comptables agréés à l'égard des états financiers? Que vont accepter les établissements de crédit, les organismes gouvernementaux, les commissions de réglementation des valeurs mobilières? Est-ce cette pratique est conforme à la loi, à vos règlements administratifs? Ou est-ce une simple formalité administrative?

M. Legault: Permettez-moi de clarifier ce que j'ai dit plus tôt au sujet de la profession. Nous avons le droit d'exercer notre profession dans neuf compétences au Canada, ce qui signifie que nos membres peuvent apposer leur signature au bas d'états financiers et d'états vérifiés, tout comme le font les comptables agréés. Nous avons le droit de faire cela dans la plupart des compétences au Canada. Cette signature est tout à fait valable. Les personnes qui vont se servir de ces états financiers peuvent s'y fier, tout comme elles se vont se fier à la signature d'un comptable agréé ou d'un comptable général accrédité. Nous avons le droit de signer ces états financiers en vertu des lois provinciales.

Le sénateur Kroft: Il n'y a aucune distinction sur le plan juridique. Tout est fonction de l'importance que va leur accorder la personne qui les reçoit.

Mme Reilly: Nous n'avons pas le droit de produire des états vérifiés en Ontario, mais certains de nos membres dans cette province peuvent le faire. Quand l'Ontario a modifié sa loi en 1962, nous avions des membres qui avaient le droit de signer des attestations de vérification et certains de ces membres exercent toujours leur profession en Ontario. Toutefois, depuis l'adoption de la nouvelle loi, aucun de nos membres n'a le droit de signer des attestations de vérification. Nous avons parcouru un long chemin.

In 1978, the Progressive Conservative government's Professional Affairs Committee recommended that we be given rights. However, the government did not enact the legislation. The subsequent Liberal government told us that they had the legislation drafted to give us the rights. Unfortunately, they did not win the election before they tabled it. The NDP government said that they would do it, but you will notice Bob Rae is no longer there. We are now back to the PCs. It is political.

The same holds true in Quebec. Some of our members in Quebec have the right to sign statements but, again, it is a provincial and a political issue.

Senator Callbeck: When you are studying to be a CGA, do you go with a firm like a CA does or do you study on your own for a while before you go with a firm? What is the process?

Ms Reilly: We will accept practical experience from a public accounting firm. We will accept it from industry or from public service — wherever you work. Each province has their own rules; however, if you want to practise public accounting, generally you have to take a course in public accounting and prove experience. Therefore, before you serve the public in that way, you are qualified. If it has been a while, you will have to take a refresher course.

Senator Callbeck: Did you say that each province is different?

Ms Reilly: Each province is different.

Senator Callbeck: Is it the same for the CA program?

Ms Reilly: I could not speak for the CAs.

Senator Oliver: As one of the three accounting organizations in Canada, what steps have you taken to ensure that the legislation that you are bringing before us has met with the approval of the others? How do we know that they have no objections? As I understand it, they are not being called to give evidence here today. Do you have letters or waivers from them to indicate that this is acceptable to them and that this legislation will not impose on some of their turf?

The Deputy Chairman: We do have representatives from the Canadian Institute of Chartered Accountants here today. We do not have the management accountants.

Senator Oliver: I did not know that.

Mr. Legault: In August of last year, we did submit the project to the other bodies, the Certified Management Accountants and the chartered accountants. That was just before going to our annual general meeting. We heard from the chartered accountants last week and I understand that they will be appearing here this morning.

En 1978, le comité responsable des affaires professionnelles, qui avait été mis sur pied par le gouvernement conservateur, avait recommandé que ces droits nous soient accordés. Toutefois, le gouvernement n'a pas adopté de loi en ce sens. Le gouvernement libéral, qui l'a remplacé, nous a dit qu'il avait fait rédiger une loi pour nous donner ces droits. Malheureusement, il n'a pas été réélu et le projet de loi n'a pas été déposé. Le gouvernement néo-démocrate nous a dit qu'il allait s'en occuper, mais vous remarquerez que Bob Rae n'est plus au pouvoir. Nous nous retrouvons à nouveau avec les conservateurs. C'est une question de politique.

Il en va de même au Québec. Certains de nos membres au Québec ont le droit de signer des certificats de vérification mais, encore une fois, c'est une question de politique.

Le sénateur Callbeck: Est-ce que la personne qui fait des études en vue de devenir CGA doit s'associer à un cabinet comme le fait le comptable agréé, ou est-ce qu'elle poursuit ses études de son côté pendant un certain temps avant de se joindre à un cabinet? Quelle est la procédure à suivre?

Mme Reilly: Nous reconnaissons l'expérience pratique qui est acquise auprès d'une firme d'experts-comptables, de l'industrie ou de la fonction publique — peu importe le lieu de travail. Chaque province a ses propres règles. Toutefois, si vous voulez travailler pour une firme d'experts-comptables, vous devez suivre un cours d'expertise comptable et acquérir de l'expérience dans ce domaine. Donc, vous obtenez votre titre avant même de servir le public. Si vous exercez ce métier depuis un certain temps, vous devez suivre un cours de recyclage.

Le sénateur Callbeck: Avez-vous dit que chaque province a des règles différentes?

Mme Reilly: Oui.

Le sénateur Callbeck: Est-ce qu'il en va de même pour le programme d'études des comptables agréés?

Mme Reilly: Je ne peux pas parler au nom des comptables agréés.

Le sénateur Oliver: Comme vous représentez une des trois associations comptables au Canada, quelles mesures avez-vous prises pour faire en sorte que votre projet de loi reçoive l'approbation des autres? Comment savons-nous qu'elles n'ont pas d'objections à formuler? Si j'ai bien compris, elles ne sont pas appelées à témoigner aujourd'hui. Avez-vous reçu de leur part des lettres qui indiquent qu'elles sont d'accord avec cette mesure législative, qu'elle n'empiète pas sur leurs compétences?

Le vice-président: Nous avons aujourd'hui des représentants de l'Institut canadien des comptables agréés, mais nous n'avons pas ceux des comptables en management.

Le sénateur Oliver: Je ne le savais pas.

M. Legault: En août dernier, nous avons présenté le projet aux autres organismes, les comptables en management accrédités et les comptables agréés. Cela s'est fait juste avant notre assemblée générale annuelle. Nous avons eu des nouvelles des comptables agréés la semaine dernière et autant que je sache, ils doivent comparaître devant vous ce matin.

No objection was raised by the Certified Management Accountants. As far as I am aware, the chartered accountants made some suggestions that we had the opportunity to discuss over the last couple of days. We will agree to the changes that they are recommending.

Our understanding of our legislation is that we are not infringing on the legislation of the other two accounting bodies.

Senator Kelleher: Have your organization and the CAs ever tried to get together or to merge into one? Certainly the CAs do not seem to have a problem merging back and forth with all kinds of firms. They appear to have a mentality that leads to that. Have you people ever tried to get together? Everybody else is consolidating and amalgamating today.

Senator Austin: Not everyone.

Ms Reilly: To my recollection, it has been tried at least twice in the province of Quebec and has failed twice. There does not seem to be that much interest in coming to a general agreement. We have certainly not been approached as a national association.

Senator Kelleher: You say you have tried twice in the province of Quebec, but I am thinking of nationally.

Ms Reilly: As long as I have been involved, which is nearly 20 years, there has been no national attempt to amalgamate the two bodies.

Senator Kelleher: Do you people have any interest in that?

Ms Reilly: There is a basic philosophical difference between the two organizations. Our members are extremely committed to open access. We do not care who you are when you come to us, whether you come as a mature student, out of a community college, or out of university. However, you must complete the program and you must have a university degree when you finish. Regardless of who you are, you can come in.

My understanding is that the other two organizations require a university degree before you can start. We require it when you finish, which means that you can do it along with your program. That is a fundamental difference in philosophy.

The Deputy Chairman: Does it matter what university degree?

Ms Reilly: What university degree you have depends on how many credits you get coming into the program. There are 17 courses in the program. If you come in with a university degree, you will come in around the fourth level of our program. If you come in with an accounting or business degree, you will get more credits than if you have a degree in plant physiology or philosophy, for example.

The Deputy Chairman: We will now call on the next group, the Canadian Institute of Chartered Accountants.

Mr. Peter Wilkinson, Director, Government Affairs, Canadian Institute of Chartered Accountants: Mr. Chester and I are pleased to provide you with our brief comments on Bill S-25, which is before you today. We are supportive of what CGA

Les comptables en management accrédités n'ont soulevé aucune objection. Autant que je sache, les comptables agréés ont fait quelques propositions dont nous avons pu débattre ces derniers jours. Nous allons accepter les changements qu'ils recommandent.

Nous croyons que notre législation n'empiète pas sur la loi des deux autres organismes comptables.

Le sénateur Kelleher: Votre organisme et les CA n'ont-ils jamais essayé de se rassembler ou de fusionner? Les CA ne semblent absolument pas avoir de problèmes à fusionner avec toutes sortes de sociétés. Ils semblent avoir une mentalité particulière à cet égard. Avez-vous essayé de vous rassembler? On ne voit aujourd'hui que des fusions et des amalgamations.

Le sénateur Austin: Pas partout.

Mme Reilly: Autant que je me souviens, on a tenté de le faire au moins à deux reprises dans la province du Québec sans que cela n'ait donné de résultat. Il ne semble pas qu'il y ait beaucoup d'intérêt à ce sujet. Personne ne nous a contactés en tant qu'association nationale.

Le sénateur Kelleher: Vous dites que vous avez tenté l'expérience à deux reprises dans la province du Québec, mais je pense à une telle éventualité à l'échelle nationale.

Mme Reilly: Depuis que je suis dans ce domaine, soit près de 20 ans, il n'y a pas eu de tentative nationale d'amalgamation des deux organismes.

Le sénateur Kelleher: Cela vous intéresserait-il?

Mme Reilly: Il y a une différence philosophique fondamentale entre les deux organismes. Nos membres sont absolument pour la liberté d'accès. Peu importe que vous soyez étudiant adulte, que vous veniez d'un collège communautaire ou de l'université; l'essentiel, c'est qu'il faut que vous terminiez le programme et que vous ayez un diplôme universitaire à la fin. Peu importe qui vous êtes, la porte est ouverte.

Si je comprends bien, les deux autres organismes exigent un diplôme universitaire dès le départ. Nous l'exigeons à la fin, ce qui signifie que vous pouvez le préparer en même temps que votre programme. C'est une différence philosophique fondamentale.

Le vice-président: Le genre de diplôme universitaire est-il important?

Mme Reilly: Le diplôme universitaire dépend du nombre de crédits que vous obtenez lorsque vous entrez dans le programme. Le programme comporte 17 cours. Si vous arrivez avec un diplôme universitaire, vous serez au quatrième niveau de notre programme. Si vous arrivez avec un diplôme de comptabilité ou d'affaires, vous obtiendrez plus de crédits que si vous avez un diplôme en physiologie végétale ou en philosophie, par exemple.

Le vice-président: Nous allons maintenant appeler le groupe suivant, soit l'Institut canadien des comptables agréés.

M. Peter Wilkinson, directeur, Affaires gouvernementales, Institut canadien des comptables agréés: M. Chester et moi-même sommes heureux de vous faire part de nos observations au sujet du projet de loi S-25 dont vous êtes saisis

Canada is seeking to accomplish with this legislation and we have no broad objections to the content of the bill.

In reviewing the legislation, we see reflected in it some specific wording and provisions that were contained in legislation that was passed in 1990 to amend the Canadian Institute of Chartered Accountants Act. Those of you who were involved at that time will recall that there was a fair amount of discussion surrounding the 1990 bill that modernized the CICA Act originally passed in 1902.

At that time, our CGA colleagues were concerned that those provisions were too broad and that the proposed powers invested in the CICA as a result would apply beyond our own members. We agreed with that and accepted wording changes that were aimed at indicating clearly that certain clauses of the bill would apply only to the CICA and its members.

It is in that same spirit that today we are seeking specific changes to three clauses of Bill S-25 so that the same clarity that CGA Canada sought in our legislation will exist in Bill S-25.

Specifically, we are proposing that some references to the accountancy profession or the accounting profession be removed. I believe you have received a letter that we sent to Senator Kirby yesterday after a series of discussions with CGA Canada last week.

Under clause 2 of Bill S-25, we suggest that proposed subsection 4(1) be amended to read as follows:

The purposes of CGA Canada are to promote the practice, profession and common interests of certified general accountants.

That amendment removes the general reference to the profession of accountancy in that clause.

Under clause 2 of the bill, we suggest that proposed paragraph 4(2)(g) be amended to read as follows:

to encourage and assist certified general accountants to adapt to changes in the accounting profession.

That amendment removes the reference to the accounting profession in general.

Finally, again under clause 2 of the bill, we suggest that paragraph 4(2)(h) be amended to read as follows:

to communicate with the public, governments, the accounting profession and other parties in respect of issues, circumstances, policies, practices and other matters that have a national aspect and are of concern or interest to certified general accountants or society generally and to do all such things as are calculated to give the public a greater and more general appreciation of the profession of accountancy.

By removing one reference to the accounting profession, that amendment clarifies that CGA Canada can communicate on matters of concern and interest to certified general accountants rather than speaking for the accounting profession as a whole.

aujourd'hui. Nous appuyons ce que CGA-Canada cherche à accomplir par cette loi et nous n'avons pas de grandes objections à soulever à propos de la teneur du projet de loi.

Lorsque nous avons examiné cette loi, nous y avons retrouvé certains mots et certaines dispositions de la loi adoptée en 1990, qui visait à modifier la Loi sur l'Institut canadien des comptables agréés. Ceux qui étaient présents à ce moment-là se souviendront que l'on avait beaucoup discuté du projet de loi de 1990 qui modernisait la Loi sur l'ICCA, adoptée initialement en 1902.

À cette époque, nos collègues CGA craignaient que ces dispositions ne soient trop vastes et que les pouvoirs qu'il était proposé de conférer à l'ICCA s'appliquent en dehors de l'institut. Nous en avons convenu et accepté des changements de libellé visant à indiquer clairement que certaines dispositions du projet de loi ne s'appliqueraient qu'à l'ICCA et à ses membres.

C'est dans le même esprit que nous demandons aujourd'hui des changements particuliers à trois articles du projet de loi S-25 pour que la clarté que recherchait CGA-Canada dans notre loi se retrouve dans le projet de loi S-25.

Nous proposons notamment de supprimer quelques références à la profession comptable. Je crois que vous avez reçu une lettre que nous avons fait parvenir hier au sénateur Kirby après une série de discussions avec CGA-Canada la semaine dernière.

À l'article 2 du projet de loi S-25, nous proposons d'amender le paragraphe 4(1) comme suit:

CGA-Canada a pour objet de promouvoir les intérêts communs aux comptables généraux accrédités, leur profession et l'exercice de celle-ci.

Cet amendement supprime la référence générale à la profession comptable dans cet article.

À l'article 2 du projet de loi, nous proposons d'amender l'alinéa 4(2)g) comme suit:

encourager et aider les comptables généraux accrédités à s'adapter à l'évolution de leur profession.

Cet amendement supprime la référence à la profession comptable en général.

Enfin, toujours à l'article 2 du projet de loi, nous proposons d'amender l'alinéa 4(2)h) comme suit:

communiquer, notamment avec les gouvernements, le public et la profession comptable, à propos des questions, des circonstances, des politiques, des pratiques ou des autres sujets de portée nationale intéressant les comptables généraux accrédités ou la société en général et faire tout ce qui vise à favoriser une appréciation plus juste et plus générale de la profession comptable par le public.

En supprimant une référence à la profession comptable, cet amendement clarifie le fait que CGA-Canada peut communiquer à propos des questions intéressant les comptables généraux accrédités au lieu de viser la profession comptable dans son

Also, the last part of the clause has been modified to parallel similar wording in the CICA Act.

We hope that you will regard those amendments as reasonable ones that do not affect the substance of Bill S-25, but merely bring about in it the same clarity that CGA Canada sought in the CICA Act in 1990. We understand that the amendments that we are proposing today are acceptable to CGA Canada.

Senator Angus: I can see where you are coming from. Could you live with the bill?

Mr. Wilkinson: I would say, Senator Angus, that we should like the bill to be amended to seek the clarity in it that was sought in ours. We should like what it is to be clear.

Senator Oliver: That was not his question. Can you live with it?

Mr. Wilkinson: We should like it amended. Also, I believe our colleagues at CGA Canada could live with the amendments that we have proposed.

The Deputy Chairman: Do they like them or can they just live with them?

Mr. Simon Chester, Legal Counsel, Canadian Institute of Chartered Accountants: I should like to offer this observation to the committee. We think that they should be able to like them because in many respects, they reflect wording that the CGAs themselves proposed some nine years ago.

Senator Angus: It is a tit-for-tat operation.

Mr. Chester: No, it is equality.

Senator Austin: I remember the banking committee discussions when the shoe was on the other foot.

Do you have any concerns with respect to the provisions in the budget that allegedly heighten professional responsibility?

Mr. Wilkinson: Are you referring to civil penalties for tax preparers, senator?

Senator Austin: Yes.

Mr. Wilkinson: Yes, the CICA has grave concerns about the civil penalty proposals in the federal budget. We have had a series of discussions with the Department of Finance and with Revenue Canada. Our members are quite upset about what has occurred, that it occurred without any consultation with us, I believe, or with anyone else in the professional accounting world. We have made it clear that we want that removed or significantly amended so that there are not civil penalties for tax preparers in situations where supposedly they should have known about something when really they could not have known about it.

We certainly have no problems with civil penalties for people who knowingly participate in something that is wrong or fraudulent or in tax shelters.

Senator Austin: My understanding is that the department's argument relates to something called gross negligence.

ensemble. La dernière partie de l'alinéa est également modifiée pour correspondre au libellé de la Loi sur l'ICCA.

Nous espérons que vous jugerez que ces amendements sont raisonnables, qu'ils ne modifient pas la teneur du projet de loi S-25, mais qu'ils introduisent la même clarté que celle que CGA-Canada recherchait pour la Loi sur l'ICCA en 1990. Nous savons que les amendements que nous proposons aujourd'hui sont acceptables pour CGA-Canada.

Le sénateur Angus: Je vois très bien ce que vous voulez dire. Pourriez-vous accepter ce projet de loi tel quel?

M. Wilkinson: Je dirais, monsieur le sénateur, que nous aimerions que le projet de loi soit amendé afin d'y introduire la même clarté que celle recherchée dans notre loi. Nous aimerions que cela soit clair.

Le sénateur Oliver: Ce n'est pas ce qu'il a demandé. Pouvez-vous accepter le projet de loi tel quel?

M. Wilkinson: Nous aimerions qu'il soit amendé. Je crois également que nos collègues de CGA-Canada pourraient accepter les amendements que nous avons proposés.

Le vice-président: Les apprécient-ils ou pourraient-ils simplement les accepter tels quels?

M. Simon Chester, conseiller juridique, Institut canadien des comptables agréés: J'aimerais faire une observation au comité. Nous croyons qu'ils devraient les apprécier, car, à de nombreux égards, ils reflètent les mots que les CGA ont eux-mêmes proposés il y a neuf ans environ.

Le sénateur Angus: Cela ressemble à la loi du talion.

M. Chester: Non, c'est une question d'égalité.

Le sénateur Austin: Je me souviens des discussions du Comité des banques à ce moment-là.

Êtes-vous inquiet des dispositions du budget qui, soi-disant, rehaussent la responsabilité professionnelle?

M. Wilkinson: Voulez-vous parler des sanctions au civil pour les spécialistes en déclaration d'impôt sur le revenu, sénateur?

Le sénateur Austin: Oui.

M. Wilkinson: Effectivement, l'ICCA s'inquiète beaucoup au sujet des sanctions au civil qui sont proposées dans le budget fédéral. Nous avons eu une série de discussions avec le ministère des Finances ainsi qu'avec Revenu Canada. Nos membres sont mécontents de ce qui s'est passé et du fait que cela se soit fait sans consultation avec nous, je crois, ou avec quiconque appartenant à la profession comptable. Nous avons indiqué clairement que nous voulons que ces propositions soient supprimées ou fortement modifiées afin qu'aucune sanction au civil ne puisse être prise à l'encontre des spécialistes en déclaration d'impôt sur le revenu lorsque, théoriquement, ils auraient dû être au courant de quelque chose alors qu'en fait, ils n'auraient pas pu l'être.

Nous ne nous opposons certainement pas aux sanctions au civil dans le cas de personnes qui prennent part, en connaissance de cause, à quelque chose de frauduleux ou à des abris fiscaux.

Le sénateur Austin: Autant que je sache, le ministère veut parler surtout de négligence grave.

Mr. Wilkinson: The department's argument does relate to gross negligence. As I understand it from our lawyers — and Mr. Chester is not our lawyer on this issue — the problem is that there are no standards for tax preparation in this country in the same way that there are standards for doing audited financial statements. There is GAAP and there is GAAS and there are rules for professional conduct. There is no GAAP or GAAS for tax returns. Hopefully, we will continue working with Finance and Revenue Canada and we will be able to come to an agreement that we all like.

I know that CGA Canada has also been dealing with this, but I will let them comment on that.

Senator Austin: I have no doubt that we will be hearing from you when that particular legislation is before the banking committee.

Mr. Wilkinson: If there is no change, senator, you will be hearing from us long before it gets to your committee.

Senator Kelleher: I should like to ask the same question I asked the other group. I am still slightly confused. I have never been able to figure out the difference between your two associations and nothing I have heard this morning has really helped all that much.

Has there ever been any attempt or interest by the CA Association to get together with the other association and to amalgamate into one? If not, why not?

Mr. Wilkinson: Certainly, I am not aware of any movement on our side or on anybody's side to amalgamate at the national level during the ten years that I have been with the CA profession.

However, as Ms Reilly said, there were two attempts to amalgamate in Quebec and my understanding was that it was rejected by the members. It was not rejected in the governance of the CA profession.

Our act is from 1902; the CGA Act is from 1913. We have both been around a long time.

Senator Kelleher: I will not pursue the matter, Mr. Chairman. I am still unenlightened.

The Deputy Chairman: The Canadian Institute of Chartered Accountants has suggested potential amendments. I understand that the Certified General Accountants have talked with the chartered accountants. Perhaps they could respond to this and then I will ask a senator to move that we accept those amendments.

Senator Angus: I am happy to move the three amendments. They seem to be housekeeping by nature. They seem to make sense and to be consistent with the earlier piece of legislation.

Senator Austin: I should like to know, Mr. Chairman, whether the CGA is prepared to accept those amendments.

The Deputy Chairman: I should like to recall the certified general accountants.

M. Wilkinson: L'argument avancé par le ministère n'a rien à voir avec la négligence grave. D'après nos avocats — et M. Chester n'est pas notre avocat pour cette question — le problème, c'est qu'il n'existe pas de normes pour les déclarations de l'impôt sur le revenu dans notre pays contrairement aux normes qui existent pour les états financiers vérifiés. Il y a le PCGR et les NVGR ainsi que des règles d'éthique professionnelle. Il n'y a pas de PCGR ni de NVGR pour les déclarations d'impôt sur le revenu. Nous espérons continuer à travailler avec le ministère des Finances et Revenu Canada pour parvenir à un accord convenant à tous.

Je sais que CGA-Canada s'est également penché sur cette question, mais je vais laisser parler ses représentants à ce sujet.

Le sénateur Austin: Je suis sûr que vous vous manifesterez lorsque le Comité des banques sera saisi de cette mesure législative.

M. Wilkinson: S'il n'y a pas de changement, sénateur, vous aurez de nos nouvelles bien avant que votre comité n'en soit saisi.

Le sénateur Kelleher: J'aimerais poser la même question que celle que j'ai posée à l'autre groupe, car je suis toujours un peu désorienté. Je n'ai jamais pu comprendre la différence entre vos deux associations et rien de ce qui a été dit ce matin ne m'a véritablement éclairé.

L'Association CA n'a-t-elle jamais essayé de fusionner avec l'autre association? Sinon, pourquoi?

M. Wilkinson: Je ne suis certainement pas au courant de tentatives d'amalgamation au niveau national, d'un côté ou de l'autre, depuis les 10 années que j'exerce la profession de CA.

Toutefois, comme l'a dit Mme Reilly, il y a eu deux tentatives d'amalgamation au Québec et, autant que je sache, les membres les ont rejetées, alors qu'elles ne l'ont pas été à la direction de la profession CA.

Notre loi date de 1902, la Loi CGA, de 1913. Nous existons depuis longtemps.

Le sénateur Kelleher: Je ne vais pas pousser plus loin, monsieur le président, mais tout cela reste flou.

Le vice-président: L'Institut canadien des comptables agréés a proposé des amendements. Si je comprends bien, les comptables généraux accrédités ont parlé avec les comptables agréés. Peut-être pourraient-ils réagir à cette proposition; ensuite, je demanderais à un sénateur de proposer que nous acceptions ces amendements.

Le sénateur Angus: Je serais heureux de proposer les trois amendements qui semblent être de nature administrative; ils semblent être sensés et être compatibles avec la mesure législative précédente.

Le sénateur Austin: J'aimerais savoir, monsieur le président, si les CGA sont prêts à accepter ces amendements.

Le vice-président: J'aimerais rappeler les comptables généraux accrédités.

Ms Reilly: Mr. Chairman, I do not wish to bore the honourable members with the history that surrounds the passage of the CICA Act in 1990. Mr. Wilkinson has argued that certain general references to the accountancy profession in Bill S-25 should be revised to make it plain that they apply solely to the members of CGA Canada. As stated in our opening remarks, the new bill simply restates and expands the powers exercised by the Certified General Accountants Association of Canada by bringing the 1913 statement of objects and powers into conformity with current practice.

CGA Canada is well aware that no provision in private legislation affects the rights of any person except members of the organization that is subject to the bill. Therefore, I should like to indicate to the committee that CGA Canada could live with the proposed wording changes. It is our view that those changes are not substantial and in no way would affect the objects and powers exercised by CGA Canada.

Senator Oliver: Do you know whether or not Mark Audcent, who had a hand in the drafting of this bill, has looked at the language of the amendments to ensure that they are not inconsistent?

The Deputy Chairman: I would ask Mr. Audcent to come forward. There is no discussion on the amendment.

Mr. Mark Audcent, Law Clerk and Parliamentary Counsel, Senate of Canada: I have cooperated with legal counsel for CGA Canada over a substantial period of time in order to draft this bill, and I am quite prepared to advise that the bill is in good legislative format.

With respect to the amendments, I saw them only this morning. I really cannot comment on them. With the look that I have taken, they seem fine. I would be concerned that we do not have a French-language version yet, but my office could undertake to put the amendments into proper legislative format and get the French prepared so that you could report them.

Senator Angus: As the mover of the motion, I would be happy to add a rider to it, subject to the wording being in proper legislative format, both in English and in French.

The Deputy Chairman: We can do that even though we would not have seen the final version.

Senator Angus: Are you comfortable with that?

Mr. Audcent: Honourable senators, it has happened before that committees have adopted amendments and instructed counsel to draft them. Obviously, the report goes to the chair and the chair will look at the report that you would send back to the chamber with the amendments. If you would like me to do that, I am prepared to do it.

Senator Austin: Mr. Audcent and I had a very interesting discussion a while ago about parchment errors. Would this be within the definition of a parchment error?

Mme Reilly: Monsieur le président, je ne tiens pas à ennuyer les honorables sénateurs en racontant ce qui s'est passé au moment de l'adoption de la Loi sur l'ICCA en 1990. M. Wilkinson prétend que certaines références générales à la profession comptable dans le projet de loi S-25 devraient être révisées afin d'indiquer clairement qu'elles s'appliquent uniquement aux membres de CGA-Canada. Comme nous l'avons dit dans nos remarques liminaires, le nouveau projet de loi se contente simplement de redire et d'élargir les pouvoirs exercés par l'Association des comptables généraux accrédités du Canada en rendant la déclaration des objets et pouvoirs de 1913 conforme aux pratiques d'aujourd'hui.

CGA-Canada sait parfaitement bien qu'aucune disposition d'une mesure législative d'intérêt privé ne touche les droits de quiconque, à l'exception des membres de l'organisation assujettie au projet de loi. Par conséquent, j'aimerais indiquer au comité que CGA-Canada peut accepter les amendements proposés. Selon nous, ces changements ne sont pas des changements de fond et ne touchent nullement les objets et les pouvoirs exercés par CGA-Canada.

Le sénateur Oliver: Savez-vous si Mark Audcent, qui a participé à la rédaction de ce projet de loi, a examiné le libellé des amendements pour s'assurer qu'ils ne sont pas incompatibles?

Le vice-président: Je vais demander à M. Audcent de prendre la parole. Il n'y a pas débat sur l'amendement.

M. Mark Audcent, légiste et conseiller parlementaire, conseiller juridique, Sénat du Canada: J'ai travaillé avec le conseiller juridique de CGA-Canada pendant pas mal de temps pour la rédaction de ce projet de loi et je suis tout à fait prêt à dire que le projet de loi correspond aux normes législatives.

En ce qui concerne les amendements, je ne les ai vus que ce matin. Je ne peux pas donc faire d'observations à leur sujet. De prime abord cependant, ils semblent ne pas poser de problèmes. Ce qui m'inquiète, c'est que nous n'ayons pas encore de version française, mais mon bureau pourrait rédiger les amendements selon les normes législatives et les faire traduire pour que vous puissiez en faire rapport.

Le sénateur Angus: En tant que motionnaire, je serais heureux d'ajouter une clause additionnelle, sous réserve que le libellé corresponde aux normes législatives, en français et en anglais.

Le vice-président: Nous pouvons le faire même si nous n'avons pas vu la version finale.

Le sénateur Angus: Cela vous va-t-il?

M. Audcent: Honorables sénateurs, il est déjà arrivé que des comités adoptent des amendements et demandent au conseiller juridique de les rédiger. De toute évidence, le rapport est présenté au président, qui l'examine; vous l'envoyez ensuite à la salle du Sénat avec les amendements. Si vous voulez que je le fasse, je suis prêt à le faire.

Le sénateur Austin: M. Audcent et moi-même avons eu une discussion très intéressante au sujet des erreurs de rédaction dans la version initiale. Cela rentrerait-il dans la définition de telles erreurs?

Mr. Audcent: I am pleased to advise, senator, that there is no error on this parchment. We are into amendments.

Senator Austin: I just wanted to tease. Let us go ahead because the bill will be reported. If we are not satisfied we can deal with it again at third reading.

Senator Kelleher: Agreed.

The Deputy Chairman: Is there anyone opposed to the amendments? None opposed. Passed.

I will now propose that Bill S-25, as amended, be adopted and reported to the Senate.

Some Hon. Senators: Agreed.

The committee adjourned.

M. Audcent: Je suis heureux de pouvoir vous dire, monsieur le sénateur, qu'il n'y a pas d'erreur de rédaction dans la version initiale de ce projet de loi. Nous parlons ici d'amendements.

Le sénateur Austin: Je voulais simplement vous taquiner. Poursuivons, car nous allons faire rapport du projet de loi. Si nous ne sommes pas satisfaits, nous pourrions en reparler à l'étape de la troisième lecture.

Le sénateur Kelleher: D'accord.

Le vice-président: Y a-t-il opposition aux amendements? Personne n'est contre. La motion est adoptée.

Je propose maintenant que le projet de loi S-25, tel qu'amendé, soit adopté et qu'il en soit fait rapport au Sénat.

Des voix: D'accord.

La séance est levée.

OTTAWA, Tuesday, April 20, 1999

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 9:30 a.m. to examine the present state of the financial system in Canada.

Senator Michael Kirby (*Chairman*) in the Chair.

[*English*]

The Chairman: Senators, we are here this morning for our semi-annual meeting with the Governor of the Bank of Canada to discuss a variety of issues related to the Canadian economy. Some of you may want to ask the governor questions related to the study we are also doing at the present moment, which involves considering the question of the advantages and disadvantages, the pros and cons, of having a common North American currency.

As is traditional, the governor meets with this committee in the weeks following the presentation of the budget to talk about macro-economic policy in the country as a whole, and then last year we started having a fall meeting with him as well.

Welcome, governor, and thank you very much for coming.

Senators, in addition to Mr. Thiessen, we welcome today Mr. Paul Jenkins, the Deputy Governor of the Bank of Canada.

Please proceed, Mr. Thiessen.

Mr. Gordon Thiessen, Governor, Bank of Canada: Mr. Chairman, we are pleased to appear before your committee to provide an update on the economy and monetary policy, as well as to discuss with you other economic policy questions. Since we have recently tabled the Bank of Canada's annual report in Parliament, I would also be happy to answer any questions you may have about our stewardship of the bank.

OTTAWA, le mardi 20 avril 1999

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit ce jour à 9 h 30 pour examiner la situation actuelle du régime financier du Canada.

Le sénateur Michael Kirby (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

Le président: Sénateurs, nous tenons ici ce matin notre réunion semestrielle avec le gouverneur de la Banque du Canada pour parler de diverses questions concernant l'économie du Canada. Certains d'entre vous veulent peut-être poser au gouverneur des questions concernant l'étude que nous réalisons aussi actuellement, qui porte notamment sur les avantages et les inconvénients, le pour et le contre, d'une monnaie nord-américaine commune.

Comme d'habitude, le gouverneur rencontre notre comité dans les semaines qui suivent la présentation du budget pour parler de la politique macro-économique du pays dans son ensemble, et nous avons commencé l'année dernière à avoir également une réunion avec lui en automne.

Bienvenue, gouverneur, et merci beaucoup de venir nous rencontrer.

Sénateurs, outre M. Thiessen, nous accueillons aujourd'hui M. Paul Jenkins, sous-gouverneur de la Banque du Canada.

Veuillez commencer, s'il vous plaît, monsieur Thiessen.

M. Gordon Thiessen, gouverneur, Banque du Canada: Monsieur le président, c'est avec plaisir que nous nous présentons aujourd'hui devant votre comité pour faire le point sur la situation économique et la politique monétaire, ainsi que pour vous entretenir d'autres questions concernant la politique économique. Comme la Banque du Canada a déposé récemment son rapport annuel devant le Parlement, je serai également heureux de répondre à vos questions sur la façon dont elle mène ses opérations.

When we last met in November, a cloud of uncertainty was hanging over global financial markets and the world economy, although it did appear to be slowly lifting at the time. I noted in November that the growth of the Canadian economy in 1999 would depend on how long that uncertainty lingered and how soon domestic financial markets stabilized. That was particularly important given that household and business confidence in Canada had been undermined by the heightened financial turbulence of last fall.

I also suggested to you then that Canada was weathering the international crisis better on that occasion than in the past because of the progress that we had made in restructuring the private sector of our economy to become more competitive, in getting our fiscal house in order and in keeping inflation low and stable.

Since November, the sky has become somewhat clearer, although uncertainty still persists in a number of areas. The interest rate reductions in the United States last autumn, and in other industrial countries since then, have really helped to calm financial markets and to support economic activity. The most recent cuts occurred in early April: 50 basis points by the European central bank and 25 basis points by the Bank of England. These latest interest rate reductions should help support confidence and domestic spending throughout Europe, but they are also a positive element for the international economy more generally.

As well, there has been some firming in primary commodity prices so far in the first quarter of this year.

[Translation]

Perhaps the most important positive external development from a Canadian perspective has been the remarkable performance of the U.S. economy. That economy ended 1998 on a much stronger note than expected. And because of that, the momentum of U.S. economic activity in early 1999 is greater than most forecasters had predicted.

The Canadian economy also regained vigour in the fourth quarter of 1998. Although this partly reflected the rebound from labour disruptions in the previous quarter, surging exports were the main factor behind the pickup in activity. And there was particularly strong employment growth in the closing months of 1998.

With this, greater financial stability and improved consumer confidence, all indications are that the Canadian economy has continued to expand at a healthy pace in the first part of 1999.

Inflation in Canada has been fluctuating around the bottom of the Bank's target range of 1 to 3 per cent. This low rate of inflation and increased stability in financial markets prompted the Bank to reduce interest rates on four occasions between September and March.

Lors de notre dernière rencontre, en novembre, une grande incertitude planait sur l'évolution des marchés financiers internationaux et de l'économie mondiale, mais elle semblait toutefois se dissiper lentement. Je vous ai alors indiqué que la croissance de l'économie canadienne en 1999 dépendrait de la persistance de cette incertitude et de la rapidité avec laquelle les marchés financiers intérieurs se stabiliseraient. C'était particulièrement important, car l'intensification de l'agitation financière de l'automne dernier avait ébranlé la confiance des ménages et des entreprises dans le pays.

Je vous ai également fait remarquer que le Canada était en meilleure posture que par le passé pour faire face à la crise internationale, du fait des progrès que nous avons accomplis en restructurant notre secteur privé pour le rendre plus compétitif, en mettant de l'ordre dans nos finances publiques et en maintenant l'inflation à un niveau bas et stable.

Depuis novembre, les perspectives se sont améliorées, même si l'incertitude persiste dans certains secteurs. Les réductions de taux d'intérêt opérées aux États-Unis à l'automne, puis dans d'autres pays industriels, ont contribué à apaiser les marchés financiers internationaux et à soutenir l'activité économique. Les plus récentes diminutions ont eu lieu au début d'avril, lorsque la Banque centrale européenne et la Banque d'Angleterre ont abaissé leur taux directeur respectivement de 50 et de 25 points de base. Ces dernières mesures, qui devraient contribuer à maintenir la confiance et à alimenter les dépenses intérieures partout en Europe, sont toutefois aussi de bon augure pour l'économie mondiale en général.

De plus, le prix des produits de base s'est raffermi au premier trimestre de cette année.

[Français]

Le facteur externe positif le plus important pour le Canada était peut-être la tenue remarquable de l'économie américaine. À la fin de 1998, celle-ci était beaucoup plus robuste qu'attendu. Par conséquent, le dynamisme affiché par l'activité économique aux États-Unis au début de 1999 va au-delà des estimations de la plupart des visionnistes.

L'économie canadienne a aussi repris de la vigueur au cours des trois derniers mois de 1998. Même si ce regain était dû en partie à la fin des arrêts de travail du troisième trimestre, le principal moteur de la relance aura été le bond enregistré par les exportations. De plus, la progression de l'emploi a été particulièrement forte durant les derniers mois de 1998.

Grâce à ces facteurs, à une plus grande stabilité financière et à l'amélioration de la confiance des consommateurs, il semble bien que l'économie canadienne ait continué à croître à un bon rythme durant la première partie de 1999.

L'inflation au Canada a fluctué aux alentours de la limite inférieure de la fourchette de 1 à 3 p. 100 visée par la banque. Ce faible taux d'inflation et la stabilité accrue des marchés financiers ont incité la banque à réduire les taux d'intérêt à quatre reprises entre septembre et mars.

These reductions completely reverse the one percentage point increase in the Bank Rate that was needed to bolster investor confidence last August, in the wake of heightened global financial volatility.

As we look forward, the ongoing strength of the U.S. economy and the low level of the Canadian dollar should continue to underpin growth in our exports. And more stable financial markets and accommodative monetary conditions should support increased spending by Canadian households and businesses.

However, the economic stagnation in Japan and some lingering uncertainty in Latin America, associated with the financial problems Brazil is coping with, are constraining world economic activity and the recovery of those primary commodity markets that are so important to Canada.

Still, all in all, while uncertainties remain, the outlook for the world economy and for Canada is more positive than it was last November.

[English]

All in all, the outlook has improved.

Finally, Mr. Chairman, I know that with the recent successful launch of the euro as a common currency for the 11 countries participating in the European Economic and Monetary Union, your committee has been discussing alternative exchange-rate regimes. My colleague and I will be happy to respond to your questions on the issue, but perhaps it will be useful if I briefly restate the views that I have already expressed.

I must say that the smooth introduction of the euro has been a major political, administrative and technical achievement. However, I do not believe that the euro provides a blueprint for a North American monetary union. There are no parallels here to the profound political forces that have been behind the move to greater integration in Europe over the past 50 years.

Unlike the currency union in Europe, which encompasses three large countries and eight medium- and smaller-sized participants, any North American monetary arrangement would surely mean that Canada would have to adopt the U.S. currency. Moreover, our present flexible exchange-rate regime plays an important role in helping us to adjust to economic shocks that affect Canada differently than the United States. The most important shocks of this character have been fluctuations in primary commodity prices.

The marked decline in primary commodity prices over the last two years has meant that Canada as a whole is relatively less well off than before. That is a reality that we must face and adjust to no matter what currency regime is in place. If the exchange rate for the Canadian dollar is allowed to move in response to that reality, the adjustment process is smoother and faster. Without exchange-rate flexibility, the adjustment would have to take place

Ces réductions ont annulé complètement la hausse de un point de pourcentage du taux d'escompte en août dernier. La banque avait effectué cette hausse pour soutenir la confiance des investisseurs à la suite d'une accentuation de la volatilité sur la scène financière internationale.

Pour ce qui est de l'avenir, la vigueur continue de l'économie américaine et le bas niveau du dollar canadien devraient continuer à stimuler la croissance de nos exportations. Le retour de la stabilité sur les marchés financiers et les conditions monétaires expansionnistes devraient favoriser une augmentation de la dépense des ménages et des entreprises au Canada.

Néanmoins, la stagnation de l'économie japonaise et l'incertitude qui persiste en Amérique latine, alimentées par les difficultés financières qu'affronte le Brésil, ont pour effet de freiner l'activité économique mondiale et la reprise sur les marchés des produits de base qui sont si importants au Canada.

Tout compte fait, même s'il reste de l'incertitude, les perspectives économiques au Canada et dans le reste du monde sont meilleures qu'en novembre dernier.

[Traduction]

Tout compte fait, les perspectives sont désormais meilleures.

Enfin, monsieur le président, je sais que le succès du lancement récent de l'euro — la monnaie commune des 11 pays membres de l'Union économique et monétaire européenne — a amené votre comité à examiner les différents régimes de change. Nous serons heureux, mon collègue et moi-même, de répondre à vos questions sur ce sujet, mais il serait bon que je vous rappelle d'abord brièvement le point de vue que j'ai déjà exposé publiquement à ce sujet.

Mais je dois dire que l'introduction sans heurts de l'euro représente sans nul doute un remarquable accomplissement, tant du point de vue politique, qu'administratif et technique. L'euro ne constitue toutefois pas, à mon avis, un modèle pour une union monétaire nord-américaine. On ne retrouve pas ici les puissantes forces politiques qui soutiennent depuis plus de 50 ans l'idée d'une plus grande intégration en Europe.

La zone euro se compose de trois grands États et de huit autres pays de petite et moyenne taille, ce qui ne serait pas le cas d'une union monétaire nord-américaine, dans le cadre de laquelle le Canada devrait certainement adopter la devise américaine. Par ailleurs, le régime de taux de change flottants en vigueur au Canada aide de façon importante notre pays à s'ajuster aux chocs économiques qui le touchent différemment des États-Unis. Les plus fortes perturbations de ce type ont été les fluctuations des cours des produits de base.

À cause de leur recul marqué durant les deux dernières années, le Canada se retrouve, dans l'ensemble, relativement moins prospère qu'il ne l'était auparavant. C'est une réalité à laquelle nous devons faire face et nous ajuster, quel que soit le régime de change en place. Si le cours du dollar canadien peut varier pour tenir compte de cette réalité, le processus d'ajustement n'en sera que plus facile et plus rapide. Dans le cas contraire, l'ajustement

primarily through declines in wages and prices, which would tend to cost us more in terms of losses of output and employment.

There is a tendency in Canada to blame movements in the Canadian dollar as the cause of economic problems. The fact is that currency movements are a consequence of such problems, not a cause. In my assessment, our flexible exchange-rate regime is serving Canada well.

Mr. Jenkins and I will be pleased to answer your questions.

The Chairman: As usual, many of my colleagues want to ask you questions.

Senator Kelleher: I wish to welcome, once again, our favourite witness.

In recent months, we have heard conflicting stories about whether or not Canada has a productivity problem. For example, the Minister of Industry says that we need to reverse a 25-year slide in declining competitiveness, while the Prime Minister appears to be downplaying the issue. We heard rumours that the next budget would focus on productivity but the latest word is that it will be a children's budget.

We have now learned about a report recently delivered to deputy ministers entitled, "Growth, Human Development and Social Cohesion." The April 19 *National Post* tells us that that report is being used to prepare the government's agenda for the second half of the mandate. According to the report, we are trailing the U.S. and other major trading partners and the gap is widening. The report draws a link between Canada's poor productivity growth and various social issues that, if not combated, could lead to a downward spiral of deteriorating economic performance.

Does the governor side with those who feel that Canada has a serious productivity problem or does he side with those who feel that the problem is not that serious?

Mr. Thiessen: You are making me nervous that I might get into political waters that I would sooner not get into.

Senator Kelleher: Far be it from me to attempt to lead the governor of the bank into those troubled waters. That is not my nature!

Mr. Thiessen: There is no doubt that productivity growth has fallen off substantially since the early 1970s. That is true not only in Canada but also in the United States. We do not fully understand that. We do not fully understand whether we should be looking for what caused productivity growth since the early 1970s to be very low, or whether it is the case that the period after the Second World War through to the early 1970s was quite a remarkable period and thus the rapid productivity growth we achieved at that time was somehow special and unsustainable. We are not sure about that.

devrait s'opérer principalement par un abaissement des salaires et des prix, ce qui aurait des conséquences fâcheuses pour la production et l'emploi.

Nous avons tendance au Canada à penser que les mouvements du dollar canadien sont la cause de nos problèmes économiques, alors qu'ils en sont la conséquence. J'estime que le régime de taux de change flottants en place au Canada nous est très utile.

M. Jenkins et moi-même répondrons avec plaisir à vos questions.

Le président: Comme d'habitude, mes collègues seront nombreux à vouloir vous poser des questions.

Le sénateur Kelleher: Je voudrais souhaiter la bienvenue une fois de plus à notre témoin favori.

Ces derniers mois, nous avons entendu des informations contradictoires concernant le fait que le Canada aurait ou non des difficultés en matière de productivité. Le ministre de l'Industrie dit, par exemple, que nous devons maintenant améliorer notre compétitivité qui se dégrade depuis 25 ans, alors que le premier ministre semble minimiser le problème. Nous avons entendu des rumeurs selon lesquelles le prochain budget mettrait l'accent sur la productivité, mais, aux dernières nouvelles, il sera principalement axé sur les enfants.

Nous avons maintenant appris l'existence d'un rapport récemment remis aux sous-ministres intitulé «Croissance, développement humain et cohésion sociale». D'après un article publié le 19 avril dans le *National Post*, ce rapport sert à préparer le programme du gouvernement pour la deuxième moitié de son mandat. Il indique que nous sommes en retard par rapport aux États-Unis et à nos autres principaux partenaires commerciaux et que l'écart s'accroît. Il établit un lien entre la mauvaise croissance de la productivité du Canada et différents problèmes sociaux qui, si on ne lutte pas contre eux, pourraient contribuer à une détérioration croissante de l'économie.

Le gouverneur est-il d'accord avec ceux qui pensent que le Canada a un grave problème en ce qui concerne la productivité ou avec ceux qui pensent que ce problème n'est pas si grave?

M. Thiessen: Vous me faites craindre de m'aventurer dans des eaux politiques que je préférerais éviter.

Le sénateur Kelleher: Loin de moi l'idée d'essayer d'attirer le gouverneur de la Banque dans ces eaux agitées. Ce n'est pas ma nature!

M. Thiessen: Il ne fait aucun doute que la croissance de la productivité a fortement diminué depuis le début des années 70. C'est vrai non seulement au Canada, mais aussi aux États-Unis. Nous ne savons pas exactement pourquoi. Nous ne savons pas exactement si nous devrions chercher à déterminer pourquoi la croissance de la productivité est très faible depuis le début des années 70 ou si la période comprise entre la Deuxième Guerre mondiale et le début des années 70 a été tout à fait exceptionnelle et si la croissance rapide de la productivité que nous avons connue à ce moment-là était en quelque sorte spéciale et impossible à maintenir. Nous n'en savons rien.

As you noted, the recent productivity numbers suggest that the difference in growth rates that earlier studies appeared to show existed between Canada and the U.S. over the last 20 or 25 years do not really seem to be there. The growth rates do seem to be roughly comparable. I am talking about growth rates, not levels of productivity. Frequently, discussions confuse the issue of growth rates with levels of productivity. It is quite clear that the absolute level of productivity in the U.S. continues to be substantially higher than that in Canada. Those are difficult calculations to make. You should have a sense that they point to a range of likelihood around any given estimate of productivity.

There is an ongoing difference in the level of productivity. Why have we not closed some of that gap? We were closing the gap during the 1960s, when productivity was growing slightly faster in Canada than in the U.S. However, we have not closed much of the gap since then. Why is that? You might expect that we would have closed that gap. I think there are some puzzles left there.

In my opinion, the notions that you hear that we are into a downward slide that will leave us in some kind of profoundly poorer state are not justified. Having said that, productivity is important. It is the way, over long periods of time, that a country raises its standard of living.

I may not have answered your question, but I do not know that there are nice, neat answers here.

Senator Kelleher: You are still my favourite witness.

I should like to ask you about something that you and I discussed on a previous occasion. I am sure that you have been waiting for this question. Do you feel that our relatively low dollar is masking the productivity problem that we appear to have even though we do not know why?

Mr. Thiessen: I find it difficult to accept arguments that suggest that the low dollar is a source of weak productivity.

Senator Kelleher: I am not asking that.

Mr. Thiessen: I think it is the other way around: If your productivity is not doing all that well, you will tend to see that reflected in your currency.

I find it difficult to see that focusing on the dollar and following a policy of pushing up the dollar would solve any of those problems. The dollar, as I said in my opening statement, is a consequence of those things, not a cause of them.

Senator Austin: You are as welcome on this side as you are on the other. You indicated in your presentation this morning that only last fall the economic chattering classes had agreed that one of the longest periods of economic expansion might be coming to an end. We had had eight years by last fall.

Comme vous l'avez signalé, les statistiques récentes concernant la productivité donnent à penser que la différence qui, d'après les études antérieures, semblait exister entre les taux de croissance du Canada et des États-Unis au cours des 20 à 25 dernières années ne semble réellement plus exister. Ces taux de croissance sont apparemment, en gros, comparables. Je parle des taux de croissance, pas des niveaux de productivité. On confond souvent ces deux notions. Il est tout à fait clair que le niveau absolu de productivité aux États-Unis continue d'être nettement plus élevé qu'au Canada. Ces calculs sont difficiles à faire. Vous devez comprendre qu'ils révèlent une certaine marge de probabilité relativement à toute estimation de la productivité.

Il y a une différence constante pour ce qui est du niveau de productivité. Pourquoi n'avons-nous pas en partie réduit cet écart? Nous le faisons pendant les années 60, quand la productivité augmentait légèrement plus vite au Canada qu'aux États-Unis. Toutefois, nous n'avons guère comblé cet écart depuis lors. Pourquoi? On aurait pu s'attendre à ce que nous le fassions. Je pense qu'il y a encore des énigmes à cet égard.

À mon avis, il n'est pas justifié d'avancer, comme vous l'avez entendu dire, que nous sommes dans une phase de dégradation à la suite de laquelle nous nous retrouverons très fortement appauvris. Cela dit, la productivité est importante. C'est elle qui permet à un pays d'augmenter très lentement son niveau de vie.

Je n'ai peut-être pas répondu à votre question, mais, à ma connaissance, il n'y a pas moyen d'y répondre de façon simple et catégorique.

Le sénateur Kelleher: Vous êtes quand même mon témoin favori.

Je voudrais vous interroger à propos de quelque chose dont nous avons déjà discuté précédemment, vous et moi. Je suis sûr que vous attendiez cette question. Pensez-vous que la faiblesse relative de notre dollar dissimule le problème que semble poser notre manque de productivité, même si nous ne savons pas pourquoi il se pose?

M. Thiessen: J'ai du mal à accepter les arguments selon lesquels la faiblesse du dollar est à l'origine de la faiblesse de la productivité.

Le sénateur Kelleher: Ce n'est pas ce que je vous demande.

M. Thiessen: Je pense que c'est le contraire qui se passe. Si la productivité n'est pas très bonne, cela a tendance à se refléter sur la monnaie.

J'ai du mal à croire que mettre l'accent sur le dollar et suivre une politique de relèvement du dollar réglerait l'un quelconque de ces problèmes. Comme je l'ai dit dans ma déclaration liminaire, la faiblesse du dollar résulte de ces choses-là et n'en est pas la cause.

Le sénateur Austin: Vous êtes aussi bienvenu de notre côté que de l'autre. Vous avez indiqué dans votre exposé ce matin que, l'automne dernier seulement, les gens qui parlent constamment de l'économie étaient convenus qu'une des plus longues périodes d'expansion économique était peut-être en train de prendre fin. Elle durait depuis huit ans.

The cause of concern last fall was that manufacturing and export profits were in decline. Russia had defaulted on its debts and was offering two or three cents to its commercial bank lenders; Brazil was hitting the bottom and would have gone through it without international support; the European economy was then and is still stagnating; and the Japanese economy was experiencing negative growth. In fact, the Japanese economy is still experiencing negative growth and is mired in a deflationary black hole. What everyone thought was happening has not happened in North America. The U.S. economy has hardly paused and now its growth rate is accelerating. It is at about 4 per cent GDP, while keeping unemployment and inflation at unbelievable levels by any conventional thinking of the last couple of decades.

While world consumers are cautious in various degrees, the U.S. consumer is spending beyond the domestic savings rate in the United States. Retail sales in the U.S. are up over 6 per cent over last year's monthly numbers after adjusting for inflation. It appears that U.S. consumers have no fear whatsoever that their incomes will be interrupted any time in the foreseeable future.

Given that background, I have the following points. Does the U.S. consumer know something that the economists do not know? Are you concerned about U.S. consumer-spending exceeding their domestic savings rate by an ever-increasing amount?

U.S. inventories have seen the Dow-Jones industrial average increase by 39 per cent since August. Is that irrational exuberance?

If the Federal Reserve Board decides that the U.S. economy needs to be cautioned and raises interest rates, is it possible for Canada, with its much slower economic growth rate, to hold the line on interest rates? If we have to increase interest rates, do you fear deflation more than inflation?

Mr. Thiessen: Senator Austin, the U.S. consumer has certainly been consuming much of current income, but the U.S. consumer has also had a very large increase in net worth because of rising asset prices, particularly the stock market.

You have to take account of more than just the last run-up in the stock market. That stock market has been going up for a long time. There has been a kind of revision in people's views of the values of those assets. Part of that revision of views is not purely excessive exuberance. It is due in part to a much more stable U.S. economy with lower interest rates that allow better planning into the future. It is in part due to the expectation that productivity gains will be larger than they have been in the past. It is partly due to the notion that interest rates will remain lower than they have in the past. As you look at a future stream of profits for any individual company, you discount that back to a present value at a much lower interest rate than you might have five or ten years ago. All of that leads you to have at least a one-off increase in the

Ce qui était préoccupant, l'automne dernier, était la diminution des profits de l'industrie manufacturière et des exportations. La Russie était en défaut de paiement et offrait deux ou trois cents aux banques commerciales qui lui avaient consenti des prêts, le Brésil était au bord du gouffre et serait même tombé dedans sans l'aide de la communauté internationale, l'économie européenne était stagnante et l'est encore, et l'économie japonaise connaissait une croissance négative. En fait, le Japon se trouve encore dans cette situation et il n'arrive pas à sortir du trou noir de la déflation. Ce que tout le monde s'attendait à voir se produire en Amérique du Nord ne s'est pas produit. L'économie des États-Unis a à peine marqué une pause, et son taux de croissance est maintenant en train de s'accélérer. Il se situe à environ 4 p. 100 du PIB, et le chômage et l'inflation sont à des niveaux inconcevables selon les idées qui avaient cours depuis une vingtaine d'années.

Les consommateurs du monde entier font preuve d'une certaine prudence, mais ceux des États-Unis dépensent plus que le taux d'épargne intérieur du pays. Les ventes au détail y dépassent de 6 p. 100 les chiffres mensuels de l'année dernière, une fois l'inflation prise en considération. Les consommateurs américains ne semblent absolument pas craindre que leurs revenus cessent d'augmenter à un moment quelconque au cours des prochaines années.

Dans ces conditions, je dirai ce qui suit. Les consommateurs américains savent-ils quelque chose que les économistes ne savent pas? Trouvez-vous préoccupant que les dépenses de consommation aux États-Unis dépassent de plus en plus le taux d'épargne intérieure?

L'indice Dow-Jones a augmenté de 39 p. 100 depuis août. Est-ce une exubérance irrationnelle?

Si la Réserve fédérale décide qu'un rappel à la prudence est nécessaire pour l'économie américaine et augmente les taux d'intérêt, le Canada, avec son taux de croissance économique beaucoup plus lent, peut-il maintenir ses taux d'intérêts? Si nous devons les augmenter, craignez-vous la déflation plus que l'inflation?

M. Thiessen: Sénateur Austin, les consommateurs américains consomment certainement une bonne partie du revenu actuel, mais ils se sont également beaucoup enrichis à cause de l'augmentation du prix des actifs, en particulier sur le marché boursier.

Il ne faut pas seulement tenir compte de la dernière hausse du marché boursier. Cela fait longtemps qu'il est en hausse. La façon dont les gens jugent la valeur de ces actifs a quelque peu changé, et pas seulement à cause d'un excès d'exubérance. C'est dû en partie à la stabilité beaucoup plus grande de l'économie américaine et au faible niveau des taux d'intérêt, qui permet de mieux planifier l'avenir. C'est en partie parce qu'on s'attend à ce que les gains de productivité soient plus importants que par le passé. C'est en partie à cause de l'idée que les taux d'intérêt vont rester plus faibles que par le passé. Quand on envisage ce qu'une entreprise pourra rapporter à l'avenir, on en calcule la valeur actuelle en utilisant un taux d'intérêt beaucoup faible qu'on aurait pu le faire il y a cinq ou dix ans. Tout cela fait augmenter au

value of those assets. To some extent, consumers have been spending part of that increase in value.

I must admit, although I hesitate to be very definite about it, it does look to me like the U.S. stock market is taking an extremely positive view of the future, that basically nothing could possibly go wrong. I do not know that you can argue at this stage that if there were to be a correction in that stock market, that you would automatically have a collapse of consumption. I do not think that you can say that consumers have been spending that last run-up in stock prices yet.

One can be just a little more relaxed about that one. I would not want to dismiss it or take it off the table, but I do not think it is quite as worrisome as perhaps it sounded in the way you described it, senator.

The U.S. economy is pushing the limits of capacity; there is no question about that. Unless it slows down, the federal reserve will at some point have to tighten interest rates. The real issue in the period ahead is whether the economy will slow down on its own or whether it will require some tightening of monetary policy. At this stage, most people are betting the economy will slow down on its own. Financial markets are not building in, at this stage, significant increases in interest rates. They do not think the federal reserve will have to tighten. They could be wrong.

Mr. Paul Jenkins, Deputy Governor, Bank of Canada: In thinking about the U.S. economy and its situation from a cyclical point of view, it is important to think about it in a global context. The U.S. economy is operating at a very high level of capacity, but what is surprising is that price and cost pressures are still absent in the U.S. economy. One reason for that is the excess global supply. Part of that is from Asia and certainly from the Japanese situation.

Europe has been slower but I do not think I would characterize it quite as negatively as you might have in your opening remarks. If these inflation pressures were to begin to show through in the United States, it would have to be in the context of other countries, particularly Japan, beginning to move forward at a much more rapid pace. That begins to change the circumstances quite significantly, not only for Canada but for the global economy.

One needs to view the current set of circumstances from a global perspective, not just from the point of view of the situation in the United States. The global situation is having a very important effect on price and cost pressures around the world.

Senator Austin: If the Japanese economy begins to dig itself out of a hole and becomes a demander of capital for economic recovery, the price for capital globally will rise, the price for capital in the United States will rise, and that will tend to slow the U.S. economy. Is that correct?

Mr. Jenkins: One would want to consider that type of scenario.

moins une fois la valeur de ces actifs. Dans une certaine mesure, les consommateurs dépensent une partie de cette augmentation de valeur.

Même si j'hésite à me prononcer très fermement, je dois reconnaître qu'à mon avis, le marché boursier américain envisage l'avenir de façon extrêmement positive et pense que fondamentalement, il est impossible que les choses tournent mal. À ma connaissance, on ne peut pas avancer pour le moment que si le marché boursier évoluait autrement, la consommation s'écroulerait automatiquement. Je ne pense pas qu'on puisse dire que les consommateurs ont déjà dépensé l'équivalent de cette dernière augmentation du prix des actions.

On peut tout simplement être un peu plus détendu à ce sujet. Je ne voudrais pas rejeter cette possibilité ou refuser de la prendre en considération, mais je ne pense pas que ce soit aussi inquiétant que vous en avez peut-être donné l'impression, sénateur.

L'économie américaine atteint les limites de sa capacité, c'est hors de doute. S'il n'y a aucun ralentissement, la réserve fédérale resserrera les taux d'intérêt à un moment donné. Dans le proche avenir, la véritable question est de savoir si l'économie ralentira d'elle-même ou si un resserrement de la politique monétaire sera nécessaire. Pour le moment, la plupart des gens parient que l'économie ralentira d'elle-même. Les marchés financiers ne prévoient pas, pour le moment, d'augmentation importante des taux d'intérêt. Ils ne pensent pas que la réserve fédérale devra procéder à un resserrement. Ils pourraient se tromper.

M. Paul Jenkins, sous-gouverneur, Banque du Canada: Quand on envisage l'économie des États-Unis et sa situation d'un point de vue cyclique, il est important de le faire dans un contexte global. Elle fonctionne à un niveau de capacité très élevé, mais ce qui est surprenant est qu'on n'y observe encore aucune pression sur les prix et les coûts. C'est dû notamment à l'excédent de l'offre mondiale. C'est en partie à cause de l'Asie et, certainement, de la situation du Japon.

L'Europe est plus lente, mais je ne pense pas que je serais aussi négatif à son sujet que vous l'avez été dans votre déclaration liminaire. Si ces pressions inflationnistes commençaient à se manifester aux États-Unis, il faudrait que ce soit dans le contexte de progrès commençant à s'accélérer fortement dans d'autres pays, en particulier au Japon. Cela commencerait à changer grandement la situation, non seulement pour le Canada, mais pour l'économie mondiale.

Il faut envisager l'ensemble de la situation actuelle d'un point de vue mondial, et non pas seulement en fonction de ce qui se passe aux États-Unis. La situation mondiale a un effet très important sur les pressions qui s'exercent sur les prix et les coûts dans le monde entier.

Le sénateur Austin: Si l'économie japonaise commence à se redresser et à avoir besoin de capitaux pour sa relance, le prix des capitaux va augmenter dans le monde, ainsi qu'aux États-Unis, et cela aura tendance à ralentir l'économie américaine, n'est-ce pas?

M. Jenkins: Il faudrait envisager ce type de scénario.

Mr. Thiessen: That would also change the situation for us, because one of the things keeping commodity prices at a relatively low level, although they have levelled out, is the Japanese economy. If you were to see a pick-up in Japan, you would probably see a pick-up in commodity prices and that would be a source of stimulus to the Canadian economy.

Senator Austin: Would that have an exchange-rate consequence as well?

Mr. Thiessen: It would indeed.

Senator Austin: Would our dollar rise in U.S. dollar terms?

Mr. Thiessen: It would.

Senator Austin: What does that do for the performance of our economy overall?

Mr. Thiessen: We would have to look at it again and say that commodity prices are up, and that makes the Canadian economy look a little stronger. Is the level of the Canadian dollar appropriate? Is it putting too much restraint on the Canadian economy or too much ease? Then we would have to adjust interest rates to balance that out.

Senator Oliver: It is extremely important for a governor of the Bank of Canada to be consistent in the positions that he takes on a number of economic issues. In all of your appearances before this committee, you have been consistent in the policies that you bring forward and maintain. Today is no exception.

You told us today that our present flexible exchange-rate regime plays an important role in helping us adjust to economic shocks that affect Canada differently than the United States. In March of this year, this committee had a seminar involving four eminent economists. They debated the exchange rate and looked at the possibility of a common currency with the United States. It was a brilliant debate. I have questions arising from some of the positions taken by the people involved in that debate.

Professor Tom Courchene of Queen's University felt we should look at moving towards a common currency. All of my questions have a common theme: What is wrong with having a common currency or fixed rates with the United States?

Perhaps I could put suggestions from three thinkers or economists to you and you could rebut them. You can tell us your position and we will see if you still have the consistency that I think you have.

First, Professor Herb Grubel from Simon Fraser University appeared before our committee in March and predicted that interest rates in Canada could decline by as much as one percentage point under a common currency arrangement given the elimination of currency risk for investors. Do you agree with that forecast or do you find it to be reasonable or excessive, and why?

Professor Rick Harris of Simon Fraser University has observed that free trade requires predictable and stable exchange rates. The need for predictability, he points out, is especially critical if trade

M. Thiessen: Cela changerait également la situation pour nous, parce qu'une des choses qui maintient les prix des produits de base à un niveau relativement faible, même s'ils se sont stabilisés, est l'économie japonaise. S'il y avait une hausse au Japon, on constaterait probablement aussi une hausse du prix des produits de base, ce qui stimulerait l'économie canadienne.

Le sénateur Austin: Cela aurait-il aussi des conséquences sur le taux de change?

M. Thiessen: En effet.

Le sénateur Austin: Notre dollar augmenterait-il par rapport au dollar américain?

M. Thiessen: Oui.

Le sénateur Austin: Qu'est-ce que cela donnerait pour nos résultats économiques globaux?

M. Thiessen: Il faudrait examiner à nouveau la situation et dire que les prix des produits de base sont en hausse, ce qui donne l'impression que l'économie canadienne est un peu plus forte. Le niveau du dollar canadien est-il approprié? Est-ce qu'il limite trop l'activité économique au Canada ou crée une souplesse excessive? Il faudrait alors ajuster les taux d'intérêt pour compenser cela.

Le sénateur Oliver: Il est extrêmement important que les points de vue que le gouverneur de la Banque du Canada exprime à propos de diverses questions économiques soient cohérents. Chaque fois que vous avez comparu devant notre comité, vous avez dit la même chose au sujet des politiques que vous présentez et que vous appliquez. Il en va de même aujourd'hui.

Vous nous avez dit aujourd'hui que notre régime actuel de taux de change flottants contribue fortement à faciliter notre ajustement à des chocs économiques qui n'ont pas les mêmes répercussions au Canada et aux États-Unis. En mars de cette année, notre comité a organisé un séminaire avec quatre économistes éminents. Ils ont eu un débat sur le taux de change et ont examiné la possibilité d'une monnaie commune avec les États-Unis. Ce débat était brillant. J'ai des questions qui découlent de certains des points de vue adoptés par les participants à ce débat.

Tom Courchene, professeur à l'Université Queen's, pensait que nous devrions envisager de nous orienter vers une monnaie commune. Mes questions ont toutes un thème commun: quel problème y aurait-il si nous avions une monnaie commune avec les États-Unis ou des taux de change fixes?

Je pourrais peut-être vous présenter les idées avancées par trois penseurs ou économistes, et vous pourriez les réfuter. Vous pouvez nous donner votre avis, et nous verrons si, comme je le pense, vous êtes toujours conséquent.

En premier lieu, Herb Grubel, de l'Université Simon Fraser, a comparu devant notre comité en mars et a dit que, s'il y avait une monnaie commune, l'élimination du risque auquel le taux de change expose les investisseurs entraînerait une diminution des taux d'intérêt au Canada qui pourrait atteindre 1 p. 100. Êtes-vous d'accord avec cette prévision, ou la jugez-vous raisonnable ou excessive, et pourquoi?

Rick Harris, professeur à l'Université Simon Fraser, a signalé que le libre-échange nécessite des taux de change prévisibles et stables. La prévisibilité, soulignait-il, est particulièrement

volumes are large and if a high degree of trade is conducted with one country, such as Canada with the United States. Given the degree of openness of Canada's economy and its increasing integration with its southern neighbour, is it not high time for a move to less exchange-rate volatility and greater fixity with the U.S. dollar?

The final thinker is Professor Robert Mundell from the University of Chicago, and he pointed out that a policy of devaluation and response to adverse shocks cannot work indefinitely.

Could you rebut those three points and maintain consistency with your policy?

Mr. Thiessen: I certainly hope I can, senator, although I am feeling the pressure.

The first point was that if we were to go to a common currency with the U.S., we would have substantially lower interest rates. I think the existing circumstances basically rebut that. Even if you are in a common currency, you will still have different interest rates that different governments and other borrowers must pay. For example, when my home province of Saskatchewan borrows, it must pay 40 to 50 basis points more than the Government of Canada. Similarly, when the Government of Canada borrows in U.S. dollars, it pays 50 basis points more than the U.S. Treasury.

There is a sense that the federal government in the country issuing the currency tends to get the best rate. That will not go away if you are in a common currency arrangement. Just as Saskatchewan does not get the same rate as the Government of Canada, the Government of Canada in a common currency arrangement with the U.S. would not get the same interest rates as the U.S. Treasury.

However, if you look at what the Government of Canada pays now on its borrowings in Canadian dollars compared with what the U.S. government pays in its borrowings in U.S. dollars, the Canadian government pays less. If you consider, for example, a 10-year bond issue, the Government of Canada pays 20 basis points less by borrowing in Canadian dollars in Canada than the U.S. government pays borrowing in U.S. dollars in the U.S. In fact, by borrowing in Canadian rather than in U.S. dollars, the Government of Canada currently saves 70 basis points.

I do not agree with the notion that you will have a huge gain by bringing U.S. dollars to Canada by making the U.S. dollar the Canadian currency.

These things will vary over time. One reason Canadian interest rates are lower than American interest rates right now is that we have a lower inflation rate and our economy is not pressing the limits of capacity the way theirs is. If we were in a reverse situation, that would be reflected in our interest rates perfectly legitimately.

I just do not see a huge gain.

essentielle si le volume d'échanges est élevé et si un pays commerce très activement avec un autre, comme le Canada avec les États-Unis. Vu le degré d'ouverture de l'économie du Canada et son intégration croissante avec son voisin du Sud, n'est-il pas grand temps de réduire l'instabilité du taux de change et d'ajuster davantage notre dollar sur le dollar américain?

Le dernier penseur est Robert Mundell, de l'Université de Chicago, qui a signalé qu'une politique de dévaluation et de réaction à des chocs négatifs ne peut pas marcher indéfiniment.

Pouvez-vous réfuter ces trois idées et rester cohérent avec votre politique?

M. Thiessen: J'espère certainement pouvoir le faire, sénateur, même si je sens que ce n'est pas facile.

La première idée était que, si nous adoptions une monnaie commune avec les États-Unis, nous aurions des taux d'intérêt beaucoup plus faibles. Je pense que la situation actuelle réfute fondamentalement cela. Même avec une monnaie commune, les taux d'intérêt que différents gouvernements et d'autres emprunteurs doivent payer restent différents. Par exemple, quand la province d'où je viens, la Saskatchewan, emprunte, elle doit payer entre 40 et 50 points de base de plus que le gouvernement du Canada. De même, quand le gouvernement du Canada emprunte en dollars américains, il paie 50 points de base de plus que le Trésor américain.

On a l'impression que le gouvernement fédéral du pays qui émet la monnaie a généralement le meilleur taux. Il en sera encore ainsi avec une monnaie commune. De la même façon que la Saskatchewan n'obtient pas le même taux que le gouvernement du Canada, si le Canada avait une monnaie commune avec les États-Unis, son gouvernement n'obtiendrait pas le même taux d'intérêt que le Trésor américain.

Toutefois, quand il emprunte en dollars canadiens, le gouvernement actuel paie un taux plus faible que le gouvernement américain, quand celui-ci emprunte en dollars américains. Par exemple, s'il émet une obligation à terme de 10 ans, le gouvernement du Canada, s'il emprunte au Canada en dollars canadiens, paie 20 points de base de moins que le gouvernement des États-Unis, s'il emprunte en dollars américains aux États-Unis. En fait, en empruntant en dollars canadiens plutôt qu'américains, le gouvernement du Canada économise actuellement 70 points de base.

Je ne suis pas d'avis que le fait de faire venir des dollars américains au Canada en adoptant le dollar américain comme monnaie canadienne rapporterait énormément.

Ces choses varieraient avec le temps. Si les taux d'intérêt sont actuellement plus faibles au Canada qu'aux États-Unis, c'est notamment parce que notre taux d'inflation est plus faible et que notre économie n'atteint pas les limites de sa capacité comme la leur. Si la situation était inversée, cela aurait des répercussions parfaitement légitimes sur nos taux d'intérêt.

Je ne pense pas que cela rapporterait énormément.

However, if you take for example Argentina, which in recent history has had the most terrible time getting inflation under control and getting budgetary affairs under control, even if they adopt the U.S. dollar or have a currency-board arrangement, as they now have, it is very difficult to get interest rates down. There is some talk of adopting the U.S. dollar formally in Argentina, but that relates to their unfortunate history.

Senator Oliver: What about Brazil and Mexico? You must add the other countries as well.

Mr. Thiessen: There again, the situation is similar. In their history, their government policies have not had the same kind of credibility that we have in Canada.

The second issue was that free trade requires predictable and stable exchange rates. The trade between Canada and the U.S. is probably the largest flow of trade in the world over any border. It has been one of the largest if not the largest for a very long time. We have had a floating exchange rate through most of that period. Out of the whole period of 55 years since the end of the Second World War, we have had a floating exchange rate through all but 14 years. That has not inhibited the development of the largest trade flow in the world.

Senator Oliver: Have we lost anything by having it?

Mr. Thiessen: That is difficult to demonstrate, quite frankly. People who engage in trade can take account of exchange-rate movements. There are ways of hedging your business against those currency movements. I just do not think that you can rightly assert that free trade needs currency fixity.

The final issue was that you cannot devalue your way to prosperity. Of course you cannot. With commodity prices, we are talking about responding to the fluctuations. It is true that commodity prices have had a downward trend to them, but it is responding to those fluctuations that really matters. It can be both up and down.

I remind you that when we floated our exchange rate in 1950 and again in 1970, it was in response to rising commodity prices. In both cases, we floated so that the Canadian dollar could go up. It can go both ways.

An argument that says that flexible exchange rates help you to deal with shocks means those shocks can be either positive or negative. They come and they go, and the currency will move in response to that.

Senator Oliver: In the United States, there are 12 different federal reserve districts. Even if they have a problem in Texas or California or New England, they still must go by the federal reserve's position, so they have nothing to absorb the shocks. They are not doing too badly.

Mr. Thiessen: No, they are not. I am not saying that it is an impossible situation. However, it is nonetheless the case that if you look at Canada as a whole and you look at the U.S. as a whole, when commodity prices go up, we are a net beneficiary and they are a net loser. When commodity prices go down, it is the reverse.

Toutefois, prenons l'exemple de l'Argentine, qui, dans un passé récent, a eu d'énormes difficultés à juguler l'inflation et à mettre de l'ordre dans ses affaires budgétaires; même en adoptant le dollar américain ou en instituant une caisse d'émission, comme c'est maintenant le cas, elle a bien du mal à faire baisser ses taux d'intérêt. Il est question qu'elle adopte officiellement le dollar américain, mais c'est à cause de ses tristes antécédents.

Le sénateur Oliver: Qu'en est-il du Brésil et du Mexique? Vous devez aussi ajouter les autres pays.

M. Thiessen: Là encore, la situation est semblable. Leurs politiques gouvernementales n'ont traditionnellement pas été aussi crédibles que celles du Canada.

La deuxième question était que le libre-échange nécessite des taux de change prévisibles et stables. Le commerce entre le Canada et les États-Unis est sans doute le plus actif dans le monde entre deux pays voisins. C'est un des flux commerciaux les plus importants, sinon le plus important, depuis très longtemps. Nous avons eu un taux de change flottant pendant la plus grande partie de cette période. Sur la totalité des 55 années écoulées depuis la fin de la Deuxième Guerre mondiale, nous avons eu un taux de change flottant tout le temps, sauf pendant 14 ans. Cela n'a pas empêché le plus gros flux commercial du monde de se développer.

Le sénateur Oliver: Y avons-nous perdu quoi que ce soit?

M. Thiessen: En toute franchise, c'est difficile à démontrer. Les gens qui pratiquent le commerce peuvent tenir compte des mouvements du taux de change. Il y a des moyens de se prémunir contre eux. Je ne pense pas qu'on puisse affirmer à juste titre que le libre-échange nécessite un taux de change fixe.

La dernière question était qu'on ne peut pas avoir recours à la dévaluation pour assurer la prospérité. Évidemment que non. Pour les prix des produits de base, nous parlons de réagir aux fluctuations. Il est vrai que ces prix ont connu une tendance à la baisse, mais ce qui est véritablement important est de réagir face à ces fluctuations. Ces prix peuvent aussi bien augmenter que baisser.

Je vous rappelle que, quand nous avons adopté un taux de change flottant en 1950, puis à nouveau en 1970, c'était à cause de l'augmentation des prix des produits de base. Dans les deux cas, nous l'avons fait pour permettre un redressement du cours du dollar canadien. Cela peut aller dans les deux sens.

Quand on dit que les taux de change flottants permettent de faire face aux chocs, cela veut dire que ces chocs peuvent être positifs ou négatifs. Ils se produisent de temps à autre, et la monnaie réagit en conséquence.

Le sénateur Oliver: Aux États-Unis, il y a 12 districts différents de la Réserve fédérale. Même si un problème se pose au Texas, en Californie ou en Nouvelle-Angleterre, il faut s'en tenir à la position établie par la Réserve fédérale, si bien qu'il n'y a rien pour absorber les chocs. Or, ils ne s'en tirent pas trop mal.

M. Thiessen: Non, en effet. Je ne dis pas que c'est impossible. Toutefois, il est néanmoins vrai que, si on compare le Canada et les États-Unis dans leur ensemble, quand les prix des produits de base augmentent, cela se solde pour nous par un gain, et pour eux par une perte. Quand les prix des produits de base diminuent, c'est

For the country as a whole, it is helpful to us. That does not mean that it is impossible to operate on a fixed exchange rate but, on balance, it is helpful to us.

If the Canadian dollar had been held at 72 cents through this whole Asian shock, how would we have done? I think we would have had quite a lot of difficulty compared to what we have already been through.

The Chairman: Could I ask Senator Oliver's question in a slightly different way?

In your response, you stressed the importance of flexibility. Some people in this country believe that we do not have much flexibility, that flexibility is something we have in theory but not in practice. They believe that while in theory one can have a made-in-Canada monetary policy, because of the close relationship with the United States, the fact is that our margin of manoeuvring room is extremely limited.

I am interested in the extent to which your response to Senator Oliver is based on the theoretical flexibility versus the practical reality of how much flexibility we really have.

Mr. Thiessen: The problem many people have is that when they talk about an independent monetary policy, they are frequently talking about an interest rate that is somehow completely divorced from what is going on in the rest of the world and from the U.S. in particular. That will never happen. International financial markets are closely integrated. That does not mean that you cannot have an independent monetary policy. Monetary policy has its effects over time on the price level and the inflation rate. A flexible exchange rate allows us to choose our own independent view of what inflation and prices should do in this country.

We went through a period from the early 1970s to the early 1990s where we had a higher inflation rate than the Americans, and we have since then had a lower inflation rate than the Americans. It is quite evident to me that the flexible exchange rate adjusts to all of that and, in fact, allows it to take place. I think that that is how you define an independent monetary policy. Remember, it is not just the interest rates that have the effects of monetary policy that carry them through to the economy; it is the exchange rate as well.

It is also true, I must say, that without a floating exchange rate it is even more difficult to have different interest rates. To get a little technical for a moment, it is only if you have a Canadian dollar that goes down and is seen to be undervalued that you can have interest rates lower in Canada than in the United States, because investors do their comparison between investment in the U.S. and investment in Canada. Why would you accept the lower interest rate in Canada than in the U.S.? It would be because you think the dollar will go up. A floating exchange rate allows you to have some differences in interest rates. Without it, it is very difficult to have any differences.

l'inverse. Pour le pays dans son ensemble, c'est avantageux pour nous. Cela ne veut pas dire qu'il est impossible de fonctionner avec un taux de change fixe, mais, en fin de compte, c'est avantageux pour nous.

Si le dollar canadien avait été maintenu à 72 cents pendant toute la durée du choc asiatique, comment nous en serions-nous tirés? Je pense que nous aurions eu des difficultés bien supérieures à celles que nous avons déjà connues.

Le président: Pourrais-je poser la même question que le sénateur Oliver, mais de façon légèrement différente?

Dans votre réponse, vous avez insisté sur l'importance de la souplesse. Dans notre pays, certains croient que nous n'avons pas beaucoup de souplesse, qu'elle existe en théorie, mais pas en pratique. Ils croient que, si nous pouvons théoriquement avoir notre propre politique monétaire, vu le rapport étroit que nous avons avec les États-Unis, le fait est que notre marge de manoeuvre est extrêmement limitée.

J'aimerais savoir dans quelle mesure la réponse que vous avez donnée au sénateur Oliver est fondée sur cette souplesse théorique plutôt que sur la réalité pratique du degré de souplesse que nous avons en réalité.

M. Thiessen: Le problème qu'ont beaucoup de gens quand ils parlent d'une politique monétaire indépendante, est qu'ils parlent souvent d'un taux d'intérêt qui, d'une façon ou d'une autre, n'a aucun rapport avec ce qui se passe dans le reste du monde et, en particulier, aux États-Unis. Cela ne peut jamais se passer ainsi. Les marchés financiers internationaux sont étroitement intégrés. Cela ne veut pas dire qu'on ne peut pas avoir une politique monétaire indépendante. La politique monétaire influence au fil du temps le niveau des prix et le taux d'inflation. Un taux de change flottant nous permet de choisir en toute indépendance comment nous voulons que l'inflation et les prix évoluent dans notre pays.

Du début des années 70 au début des années 90, nous avons eu un taux d'inflation supérieur à celui des États-Unis, et, depuis lors, il est inférieur. Il me paraît tout à fait évident que le taux de change flottant s'ajuste à tout cela, et, en fait, permet cet ajustement. Je pense que c'est comme cela qu'on définit une politique monétaire indépendante. N'oubliez pas que les taux d'intérêt ne sont pas les seuls éléments de la politique monétaire qui ont des répercussions sur l'économie; il en va de même du taux de change.

Il est vrai aussi, je dois le dire, que, sans un taux de change flottant, il est encore plus difficile d'avoir des taux d'intérêt différents. Je vais vous donner une brève explication technique: c'est seulement si le dollar canadien baisse et est considéré comme sous-évalué qu'on peut avoir au Canada des taux d'intérêt plus faibles qu'aux États-Unis, parce que les investisseurs comparent les possibilités d'investissement dans les deux pays. Pourquoi accepteraient-ils le taux d'intérêt canadien plus faible que celui des États-Unis? Ce serait parce qu'ils pensent que le dollar va augmenter. Un taux de change flottant permet d'avoir des taux d'intérêt légèrement différents. Sinon, il est très difficile d'avoir la moindre différence.

Mr. Jenkins: If I might add a couple of comments, Mr. Chairman, I think the point the governor was making regarding what might have happened if Canada had been on a fixed exchange rate through this recent episode is a very important one. There are two elements to it. One is the type of shock that we were experiencing, in that case mainly in commodity prices. We are still a major commodity producer; the United States is a major commodity consumer. That is an important difference. That shock to the Canadian economy had to be absorbed one way or another.

There are two ways of adjusting to it. A fixed exchange-rate regime would have meant weaker employment and weaker wages. We would have regained our competitiveness internationally through a much more difficult process than a flexible exchange rate provides. That flexible exchange rate allows you to absorb that shock in a much more even and efficient manner than would have been the case had we been on a fixed exchange rate. To have held a fixed exchange rate through that period would have required higher interest rates, weaker employment and declining wages. It would have been a much more difficult adjustment process. One way or another, the economy would have had to adjust to that shock.

The Chairman: What exactly do you mean by "a more difficult adjustment process"?

Mr. Jenkins: What I mean is that employment would likely have been much lower. There would have been considerable downward pressure on wages and prices generally throughout the economy.

Senator Kolber: As you get lower on the question totem pole here, the good questions are already asked. All of mine have been asked, so I should like to try something a little different that I really have not prepared, but please indulge me. It is not terribly scientific.

Last night I had dinner with two colleagues. Among us, we have seven grown children, all of whom have first-class educations, six of whom now live in the United States and will never come back. I have worked the phones for a few weeks on this particular problem, speaking to CEOs across the country, and they all tell me the same thing. The biggest pressure they have is executives wanting to be relocated where they can make what they think is a better living with a better tax regime, and so on. Does that concern the Bank of Canada? Certainly, in the long term, it has to be a major concern for our country.

The situation is deteriorating from that point of view. I have a feeling that we are making short-term policies. Even Robert Brown, who is a consultant to the Department of Finance, said in their retreat about 10 days ago that politics was getting in the way of good tax policy. I do not know if that concerns the Bank of Canada. If I am out of line, please say so, but if it does concern

M. Jenkins: Si vous me permettez d'ajouter quelques commentaires, monsieur le président, je pense que ce que le gouverneur a dit au sujet de ce qui aurait pu se produire si le Canada avait eu un taux de change fixe durant les événements récents est très important. Cela se compose de deux éléments. L'un d'entre eux est le type de choc que nous avons subi, qui concernait en l'occurrence surtout les prix des produits de base. Nous sommes encore un important producteur de produits de base; les États-Unis en sont un important consommateur. C'est une différence importante. Il fallait absorber d'une façon ou d'une autre le choc subi par l'économie canadienne.

L'ajustement peut se faire de deux façons. Un régime de taux de change fixe aurait fait baisser l'emploi et les salaires. Il nous aurait été beaucoup plus difficile de rétablir notre compétitivité au plan international qu'avec un taux de change flottant. Celui-ci permet d'absorber ce choc d'une façon beaucoup plus uniforme et efficace que si nous avions eu un taux de change fixe, parce que nous aurions dû alors avoir des taux d'intérêt plus élevés et réduire le nombre d'emplois et le montant des salaires. Le processus d'ajustement aurait été beaucoup plus difficile. D'une façon ou d'une autre, l'économie aurait dû s'ajuster à ce choc.

Le président: En quoi cela aurait-il été beaucoup plus difficile?

M. Jenkins: Ce que je veux dire est qu'il y aurait vraisemblablement eu une réduction du nombre d'emplois. Il y aurait eu des pressions considérables à la baisse sur les salaires et les prix dans l'ensemble de l'économie.

Le sénateur Kolber: Quand on n'est pas parmi les premiers à intervenir, les bonnes questions ont déjà été posées. Toutes les miennes l'ayant été, je voudrais donc essayer quelque chose d'un peu différent que je n'ai réellement pas préparé, mais je vous demande de me laisser faire. Ce n'est pas terriblement scientifique.

Hier soir, j'ai dîné avec deux collègues. Nous avons, en tout, sept enfants adultes, qui ont tous reçu une formation excellente, et dont six vivent maintenant aux États-Unis et ne reviendront jamais. J'ai parlé de cette question au téléphone avec des PDG de tout le pays pendant quelques semaines, et ils m'ont tous dit la même chose. La plus grosse difficulté qu'ils ont concerné les cadres qui veulent être relocalisés à un endroit où ils peuvent obtenir ce qu'ils considèrent comme un meilleur niveau de vie avec un meilleur régime fiscal, etc. Cela préoccupe-t-il la Banque du Canada? Il est certain qu'à long terme, cela deviendra nécessairement un important sujet de préoccupation pour notre pays.

La situation se détériore à cet égard. J'ai l'impression que nous définissons des politiques à court terme. Même Robert Brown, qui est consultant auprès du ministère des Finances, a dit, lors d'un séminaire il y a dix jours, que les considérations politiques empêchaient d'appliquer une bonne politique fiscale. Je ne sais pas si cela préoccupe la Banque du Canada. Si c'est absurde,

you, please tell me if there is something that the Bank of Canada can do to alleviate the situation.

Mr. Thiessen: Of course, senator, it has to be a concern. Losing well-educated Canadians is a significant loss to Canada. You would not like to see that. Going from there to deciding what to do about it is a very big step and not an easy one to take.

The strength of the U.S. economy, and the fact that it has been remarkably strong for a significant period, makes it a very attractive place indeed, and not just for Canadians but for people from around the world. There is a huge influx of people into the U.S. for that very reason. I do not think we are unique in that sense.

What you really want out of all of this is a stronger Canadian economy, one that will provide incentives for people to stay here. I must say that I think we are on track to getting there. I think many of the changes that have happened in Canada over the course of the 1990s are helpful, but the process is slow. Along the way, we got hit by this major shock — the Asian financial crisis — and what that did to commodity prices. That really held us back from getting to that type of booming economy that the Americans have.

If and when that turns around — and I think it will turn around — I think circumstances will feel better in Canada than in the United States. People will always look at the comparisons. They will consider relative incomes, taxes and the basket of public goods, and they will ask themselves whether it is better in Canada than in the United States. They will respond to that. In the long run, a stronger, healthy Canadian economy will help reduce that problem.

Senator Kolber: That is not the answer I was hoping for, but thank you very much.

Senator Angus: It is refreshing to hear that you are still very optimistic in your outlook, and more so than you said you were in November. I assume therefore that you consider that the fundamentals of our economy are still good. Is that a fair assumption for me to make?

Mr. Thiessen: Yes.

Senator Angus: As you know, I have always focused with you, to the extent that I could in previous sessions here, on this belief that you have and that you continue to articulate about the fundamentals being good. I try to understand where you are coming from on this subject. I go away feeling quite uplifted, but then I go back to reality. We all represent different regions of Canada, and I am hearing from people, as Senator Kolber has said, that we are facing quite a distressing brain drain. I will not go into details. It is on the front pages of almost every newspaper, magazine and economic periodical. We are losing our highly skilled doctors, nurses and medical students to other countries, in particular the United States. Our education system is under strain and stress. We have stagnation in income, even falling income at the family level. More than 100 per cent of family income, I gather, is in consumer debt now. I could go on and on.

n'hésitez pas à me le dire, mais si cela vous préoccupe, veuillez me dire si la Banque du Canada peut faire quelque chose pour remédier à cette situation.

M. Thiessen: Bien entendu, sénateur, cela doit nous préoccuper. La perte de Canadiens qui ont reçu une bonne formation est une perte importante pour le Canada. On ne voudrait pas que cela arrive. Partir de là pour déterminer quoi faire est une décision très importante et qui n'est pas facile à prendre.

Vu la force de l'économie américaine, et le fait qu'elle est remarquablement forte depuis longtemps, ce pays est véritablement très attrayant, et non pas seulement pour les Canadiens, mais pour les gens du monde entier. Il y a énormément de gens qui vont aux États-Unis précisément pour cette raison. Je ne pense pas que, de ce point de vue là, nous sommes les seuls.

Nous voulons réellement que tout cela fasse en sorte que l'économie canadienne soit plus forte, qu'elle encourage les gens à rester ici. Je dois dire que nous sommes sur la bonne voie pour y parvenir. Je pense que nombre des changements qui se sont produits au Canada pendant les années 90 y contribuent, mais le processus est lent. En chemin, nous avons subi ce gros choc — la crise financière asiatique — et ses répercussions sur les prix des produits de base. Cela a véritablement empêché notre économie d'être aussi prospère qu'aux États-Unis.

Quand il y aura un redressement, s'il y en a un — et je pense que oui —, je pense que la situation paraîtra meilleure au Canada qu'aux États-Unis. Les gens chercheront toujours à faire des comparaisons. Ils examineront les revenus, les impôts et le panier de biens publics dans les deux pays, et ils se demanderont si c'est mieux au Canada qu'aux États-Unis. Ils réagiront en fonction de cela. À long terme, une économie canadienne solide et plus forte contribuera à réduire ce problème.

Le sénateur Kolber: Ce n'est pas la réponse que j'espérais recevoir, mais merci beaucoup.

Le sénateur Angus: Il est rafraîchissant de constater que vous avez encore une perspective très optimiste, plus encore que vous ne le disiez en novembre. Je suppose donc que vous considérez que les éléments fondamentaux de notre économie sont encore bons, n'est-ce pas?

M. Thiessen: Oui.

Le sénateur Angus: Comme vous le savez, dans la mesure où je pouvais le faire lors de nos séances précédentes, j'ai toujours mis l'accent, dans mes discussions avec vous, sur le fait que, comme vous le croyez et continuez de le dire, les éléments fondamentaux de notre économie sont bons. J'essaie de comprendre ce qui vous amène à penser ainsi. Je me sens ensuite tout à fait rasséréné, mais après cela, je reviens à la réalité. Nous représentons tous des régions différentes du Canada, et, comme l'a dit le sénateur Kolber, les gens me disent que nous sommes confrontés à un exode des cerveaux inquiétant. Je ne vais pas entrer dans les détails. C'est en première page de presque tous les journaux, magazines et périodiques économiques. Nos médecins, nos infirmières et nos étudiants en médecine, qui ont reçu une formation poussée, partent dans d'autres pays, en particulier aux États-Unis. Notre système d'éducation est en crise. Nos revenus stagnent, et même diminuent au niveau des familles. À ma

This problem seems to be measured in ways that Canadians can understand and relate to, namely, the fact that the standard of living of ordinary Canadians has fallen from third in the OECD grouping to ninth. There is a general malaise among Canadians, and I see it everywhere I go and in everything I read about these things.

Those circumstances do not seem to be consistent with your statement that the fundamentals of our economy are good. People out there do not seem to be as bullish as you are that our economy is good. It seems to be a fact that our economy is underperforming. Why is that? That is despite the low inflation that you have achieved. I am puzzled.

Mr. Thiessen: Much of it must be attributed to that decline in commodity prices to which I keep returning. Those commodity prices declined by 20 per cent over the course of the period from early 1997 to the end of 1998.

Senator Angus: Forgive me for a brief interruption on this point, but the last time you were here I asked you about the commodity prices. I said that I think that our currency is commodity-based. You replied, "No, senator. That was years ago. We are in the new economy. Fundamentals are good; we are not a commodity-based economy."

When I listened to you earlier this morning, I felt that you had changed your position. We all change our positions and I do not criticize you for that. However, I am trying to understand why you are putting out a positive message when we seem to be in such bad shape in the country.

Mr. Thiessen: Once again, we are not completely dependent upon commodities. We are less dependent than we used to be. There is no question that the manufacturing side of our exports has been growing quite rapidly. Nonetheless, about 30 per cent of our exports are still in commodities. If you include some of the more highly processed commodities, you can get up to 40 per cent. That is a significant part of our gross domestic product. Those prices, as I said, have gone down substantially. As a country, that makes us less well off than we otherwise would be.

That is part of what you are seeing and feeling, although that is not all of it. I am talking about the fundamentals being good. That means that we are in a stronger position to do well in the future. I am not arguing that our economy is going perfectly right now. Of course, I would not argue that.

Senator Angus: I think it is important to say that.

Mr. Thiessen: That is not the case.

As I said in my opening statement, we have coped with that shock and with the difficulties caused by the Asian financial crisis much better on this occasion than in the past because of those much stronger fundamentals. We had more difficulty getting

connaissance, les consommateurs sont endettés pour plus de 100 p. 100 du revenu familial. Je pourrais ajouter encore bien des choses.

Les Canadiens peuvent comprendre les façons dont on mesure apparemment l'ampleur de ce problème, c'est-à-dire le fait que le niveau de vie des Canadiens moyens est passé du troisième au neuvième rang parmi les pays de l'OCDE. Ils ressentent tous un certain malaise, et je le constate partout où je vais et dans tout ce que je lis à ce sujet.

Cela ne paraît pas être conforme à votre déclaration selon laquelle les éléments fondamentaux de notre économie sont bons. Les gens ne semblent pas être aussi enthousiastes que vous au sujet du bon état de notre économie. Il semble avérer que notre économie donne des résultats insuffisants. Pourquoi? Vous avez pourtant réussi à réduire l'inflation. Je ne comprends pas.

M. Thiessen: Cela peut être attribué en grande partie à la chute des prix des produits de base sur laquelle je reviens constamment. Ces prix ont baissé de 20 p. 100 au cours des deux années 1997 et 1998.

Le sénateur Angus: Pardonnez-moi si je vous interromps brièvement à ce sujet, mais la dernière fois que vous étiez ici, je vous ai interrogé au sujet des prix des produits de base. J'ai dit que je pensais que notre économie reposait sur ces produits. Vous avez répondu: «Non, sénateur. C'était ainsi il y a des années. Nous sommes dans une nouvelle économie. Les éléments fondamentaux sont bons; notre économie ne repose pas sur les produits de base.»

En vous écoutant tout à l'heure, j'ai eu l'impression que vous aviez changé d'avis. Nous le faisons tous, et je ne vous le reproche pas. Toutefois, j'essaie de comprendre pourquoi vous présentez un message positif alors que notre pays est apparemment en si mauvaise posture.

M. Thiessen: Je le répète, nous ne dépendons pas complètement des produits de base. Nous en dépendons moins qu'autrefois. Il ne fait aucun doute que nos exportations de produits manufacturés augmentent rapidement. Néanmoins, les produits de base représentent 30 p. 100 de nos exportations. Si on inclut certains des produits de base les plus transformés, on peut arriver à 40 p. 100. C'est une partie importante de notre produit intérieur brut. Ces prix, comme je l'ai dit, ont beaucoup diminué, ce qui fait que notre pays est moins riche qu'il ne le serait autrement.

Cela fait partie de ce que vous constatez et ressentez, même s'il y a aussi d'autres choses. Je dis que les éléments fondamentaux sont bons. Cela signifie que nous sommes mieux placés pour obtenir de bons résultats à l'avenir. Je ne prétends pas que notre économie fonctionne parfaitement à l'heure actuelle. Bien entendu, je ne pourrais pas le prétendre.

Le sénateur Angus: Je pense qu'il est important de le dire.

M. Thiessen: Ce n'est pas le cas.

Comme je l'ai dit dans ma déclaration liminaire, nous avons fait face à ce choc et aux difficultés occasionnées par la crise financière asiatique beaucoup mieux cette fois-ci que par le passé parce que ces éléments fondamentaux sont beaucoup plus solides.

through the Mexican currency crisis, for example, in late 1994-95, than we have had on this occasion.

Senator Angus: Governor, I think it is a bad fundamental when so much of our economy is still of the drawer-of-water sort. We are far behind some of our trading partners in adapting to the new economy. There has been a terrible lag in this country because our manufacturing sector has not upgraded their technology to take advantage of these new things.

Senator Kelleher dealt with a subject that is quite hackneyed these days among the thinkers and economists, and that is the floating exchange rate shielding low productivity and weak fundamentals in the economy. Having the most punitive tax system in the industrialized world seems to be bad fundamentals. It is certainly bad politics. I think that that will come home to roost.

I will have problem leaving today feeling uplifted, as I have at other times, because what we are hearing about taxes and everything I have just listed is very strong and loud.

Mr. Thiessen: I do not want to say that there are no problems and that there is no room for improvement; of course there is. I still believe, however, that if we were in a situation, for example, where our fiscal position was out of control, basically not in balance, and where the debt-to-GDP ratio was not coming down, then we would be in much more difficult circumstances. If our inflation rate were 6 per cent to 8 per cent rather than 1 per cent to 2 per cent, or close to 1 per cent, we would be in much worse circumstances. If we had not had the investment that we have had in new equipment and new technology over the course of the last number of years, we would also be in much worse circumstances. I believe that those are the foundation of an economy. If you do not have those in good shape, then your ability to take advantage of potential growth in productivity and of opening world markets is not there.

Part of what is affecting us in Canada is the U.S., which is going through one of the most sensational periods of economic growth in its history. That has been quite remarkable. They are getting productivity growth and they have their unemployment rate down. Things have gone extraordinarily well.

Senator Angus: They have good fundamentals, and low taxes.

Mr. Thiessen: Yes, they have good fundamentals. They have benefited from what has gone on in the rest of the world, which has allowed them to keep their inflation rate lower than otherwise. We are making all of our comparisons with them. That tends to put most Canadians in a slightly more sour mood than otherwise. I am not saying that you should not make those comparisons, but it might be instructive to look at some other countries as well. Then, by comparison, we look much stronger.

Nous avons eu plus de mal à surmonter la crise monétaire mexicaine, par exemple, à la fin de 1994 et en 95 que cela n'a été le cas cette fois-ci.

Le sénateur Angus: Gouverneur, je pense que, quand une bonne partie de notre économie est encore fondée sur notre capacité à extraire de l'eau, c'est un élément fondamental négatif. Nous avons beaucoup de retard par rapport à certains de nos partenaires commerciaux quant à notre adaptation à la nouvelle économie. Notre pays est terriblement à la traîne parce que notre secteur manufacturier n'a pas mis sa technologie à niveau pour profiter de ces nouvelles choses.

Le sénateur Kelleher a parlé d'un sujet dont les penseurs et les économistes nous rebattent les oreilles en ce moment, c'est le fait que le taux de change flottant atténue les conséquences de la faiblesse de notre productivité et des éléments fondamentaux de notre économie. Notre régime fiscal, le plus répressif de tout le monde industrialisé, est apparemment un mauvais élément fondamental, et certainement une mauvaise politique. Je pense que cela aura des conséquences.

J'aurai du mal aujourd'hui à partir d'ici rasséréné, comme en d'autres occasions, parce que les gens se plaignent très vivement et très fortement des impôts et de toutes les autres choses que j'ai énumérées.

M. Thiessen: Je ne veux pas dire qu'il n'y a aucun problème et qu'il n'y a aucune possibilité d'amélioration; bien entendu, il y en a. Je persiste toutefois à croire que si, par exemple, notre situation budgétaire échappait à notre contrôle et était déséquilibrée et si le ratio de la dette au PIB ne diminuait pas, nous serions dans une situation beaucoup plus difficile. Si notre taux d'inflation se situait entre 6 et 8 p. 100 plutôt qu'entre 1 et 2 p. 100 ou près de 1 p. 100, nous serions dans une situation bien pire. Si nous n'avions pas investi comme nous l'avons fait dans de nouveaux équipements et des technologies nouvelles au cours des dernières années, nous serions aussi dans une situation bien pire. Je pense que ce sont les bases de notre économie. Si elle n'était pas en bon état, nous ne serions pas en mesure de tirer profit de la croissance potentielle de la productivité et de l'ouverture des marchés mondiaux.

Le Canada est en partie influencé par les États-Unis, qui connaissent une des périodes de croissance économique les plus sensationnelles de leur histoire. C'est tout à fait remarquable. Leur productivité augmente et leur taux de chômage diminue. Les choses se passent extraordinairement bien.

Le sénateur Angus: Ils ont de bons éléments fondamentaux et des impôts peu élevés.

M. Thiessen: Oui, ils ont de bons éléments fondamentaux. Ils ont profité de ce qui s'est passé dans le reste du monde, ce qui leur a permis de maintenir leur taux d'inflation à un niveau plus faible qu'autrement. C'est toujours à eux que nous nous comparons. Cela a tendance à rendre les Canadiens légèrement plus moroses qu'ils ne le seraient autrement. Je ne suis pas en train de dire qu'il ne faudrait pas faire ces comparaisons, mais il serait peut-être instructif d'examiner aussi d'autres pays. Par comparaison, nous paraîtrions beaucoup plus forts.

Senator Angus: We are right in the same economic zone. Frankly, we should not be saying, "Well, it is great in the U.S.; therefore, we pale by comparison." There are fairly consistent economic conditions among the major OECD countries in the European community, although I agree with you that that is not a perfect analogy.

We debated the other day the concept of a monetary union in this continent. Many of these issues surfaced, including productivity and the idea that a floating exchange rate was masking some of the fundamental problems that exist in our Canadian economic structure. I realize that monetary policy can deal with certain things, while other things that I consider fundamental are outside of your mandate. However, there is something fundamentally wrong in this country right now. The people who live in the Senate district of Alma, where I come from, for example, are just a few miles from the border. They go for a Sunday drive and they make comparisons and they say, "We have problems here."

Mr. Thiessen: I would not say that we do not have problems. I do think it is easy to overstate them. I certainly would not accept the notion that, somehow, if we fixed the exchange rate we would solve those problems. I simply do not believe that that is true. I think that, as I said earlier, the exchange rate is a consequence, not a cause.

Senator Angus: I am not suggesting that it is the exchange rate. I am saying that there are serious problems with the fundamentals here.

[Translation]

Senator Hervieux-Payette: When we talk about productivity, we talk about competition, better prices and, therefore, competitiveness on foreign markets. Studies have been made on the financial sectors. Some actors in the financial sector are a bit worried about the arrival of some newcomers. As we know, the Mackay report from the Senate and the report of the House of Commons recommended that the telecommunications market should be opened to competition. Billions of dollars have been invested in Canada. The service has been improved. Our prices are the lowest in the world.

With regard to productivity, a better telecommunications system has an impact on businesses. I draw an analogy with the financial sector. We are starting the first round of negotiations with the World Trade Organization.

What advice could the Bank of Canada give when it looks at that whole issue? We made concessions in the area of agriculture. Our partners did not necessarily follow suit. They have not been opening up markets with the same commitment as Canada. Therefore, we have been penalized and our farmers are in dire financial straits. The province of Quebec has been penalized in the

Le sénateur Angus: Nous sommes exactement dans la même zone économique. En toute franchise, nous ne devrions pas dire: «Bon, la situation est excellente aux États-Unis; la nôtre est donc comparativement mauvaise.» La situation économique est assez uniforme dans les principaux pays de l'OCDE membres de la Communauté européenne, même si je conviens avec vous que ce n'est pas une analogie parfaite.

Nous avons eu l'autre jour un débat sur le concept d'une union monétaire dans notre continent. La plupart de ces questions se sont fait jour, y compris la productivité et l'idée selon laquelle un taux de change flottant dissimule certains des problèmes fondamentaux qui existent dans notre structure économique canadienne. Je me rends compte que la politique monétaire peut faire face à certaines choses, alors que d'autres choses que je considère fondamentales ne relèvent pas de vous. Toutefois, il y a fondamentalement quelque chose qui ne va pas dans notre pays à l'heure actuelle. Les gens qui vivent dans la circonscription sénatoriale d'Alma, d'où je viens, par exemple, ne sont qu'à quelques miles de la frontière. Ils vont aux États-Unis le dimanche et font des comparaisons et ils disent: «Nous avons des problèmes ici.»

M. Thiessen: Je ne dirai pas que nous n'avons pas de problème, mais je pense qu'il est facile de les exagérer. Je ne suis certainement pas d'accord pour qu'on dise que, d'une façon ou d'une autre, nous les réglerions si nous adoptions un taux de change fixe. Je ne crois tout simplement pas que cela soit juste. Comme je l'ai dit tout à l'heure, je pense que le taux de change est une conséquence, et non pas une cause.

Le sénateur Angus: Je ne dis pas qu'il s'agit du taux de change. Je dis qu'il y a des problèmes graves qui concernent les éléments fondamentaux dans notre pays.

[Français]

Le sénateur Hervieux-Payette: Lorsqu'on parle de productivité, on parle de concurrence, de meilleur prix et donc de compétitivité sur les marchés étrangers. Des études des secteurs financiers ont été faites. Certains joueurs du secteur financier s'inquiètent un peu de la venue de nouveaux arrivants. On sait que le rapport Mackay du Sénat et celui de la Chambre des communes ont recommandé une ouverture du marché des télécommunications à la compétition. Des milliards de dollars ont été investis au Canada. On a amélioré le service. On a les prix les plus bas au monde.

Sur le plan de la productivité, un meilleur système de télécommunications a un impact sur les entreprises. Je fais l'analogie avec le secteur financier. On commence la première ronde de négociations avec l'Organisation mondiale du commerce.

Quel serait le conseil que pourrait donner la Banque du Canada lorsqu'elle voit tout cela dans son ensemble? On a fait des concessions dans le domaine de l'agriculture. Nos partenaires n'ont pas nécessairement suivi. Ils n'ont pas été aussi rigoureux que le Canada pour ouvrir les marchés. Donc on a été pénalisé et nos agriculteurs sont en très grandes difficultés financières. Le

area of commodities, for example for lumber. That market is open, but not completely so.

Everybody remembers that, a few years ago, in the shoe and textile industries, we cancelled all protective measures for all practical purposes. The impact was such that, to this day, the resulting unemployment has not fully disappeared in various regions in Quebec.

The other question deals with investments. We have a good working force. My colleagues think that everybody is leaving, but some well-educated people are still remaining here.

We have at our disposal an almost unlimited quantity of primary commodities and competitive services. We have an efficient transportation system. The corporate tax system is competitive as well.

On one hand, the tax base must be increased in Canada in order to promote employment, because, even if we are below 10 per cent, conditions can always be improved. To improve productivity, new investments and the upgrading of equipment in the primary sector are needed.

With all the positive factors in the KPMG study, why did we not have a large influx of foreign investors? Did the political uncertainty we have in Canada penalize the whole country and particularly the province of Quebec?

Should we be worried as we start negotiating with the World Trade Organization? We always negotiate in good faith. I feel that the previous phases were rather harsh for Canada, when we were following the rules and others did not.

What guarantees or demands should Canada have so as not to be the only one to open up its borders to foreign goods without being penalized?

Mr. Thiessen: I am not an expert on the rules governing international trade. In general, it can be said that a competitive economy is perhaps the best way to increase productivity. If the others do not follow the rules, what should we do in Canada? The decline of foreign investment in Canada results from the drop in the prices of primary commodity prices. International investors do not find it attractive when a drop in commodity prices affects our industries. Political uncertainty is never helpful. It is always better for a country to always have a very stable political situation. I think it is difficult to say more than that.

[English]

In general, it is always difficult for me to comment on political uncertainty. It is always easy for comments to be misinterpreted. Generally, I can just say that political uncertainty is not helpful. I apologize for finding it difficult to say more than that but, to be consistent, as Senator Oliver says, I must stay with that.

Québec a été pénalisé dans le secteur des matières premières, par exemple dans le domaine du bois d'œuvre. Ce marché, tout en étant ouvert, ne l'est pas complètement.

Il y a quelques années, tout le monde se souvient que dans la chaussure et le textile nous avons abandonné à toutes fins pratiques les protections. L'impact a été tel que cela a donné des régions où le chômage n'est pas encore résorbé au Québec.

L'autre question concerne les investissements. Nous avons une bonne main-d'œuvre. Mes collègues pensent que tous les gens partent, mais il reste quand même quelques personnes bien formées ici.

Nous avons des matières premières disponibles à peu près illimitées et des services concurrentiels. Nous avons un système de transport efficace. La fiscalité sociétés est également concurrentielle.

D'une part, il faut augmenter l'assiette au Canada pour favoriser l'emploi parce que même si nous sommes en bas de 10 p. 100, il est toujours possible d'améliorer la situation. Pour améliorer la productivité, il faut de nouveaux investissements et la modernisation des équipements dans le secteur primaire.

Comment se fait-il qu'avec tous les facteurs positifs de l'étude de KPMG, les investisseurs étrangers ne se sont pas présentés en grand nombre? Est-ce que l'incertitude politique qui règne au Canada a pénalisé tout le Canada et particulièrement le Québec?

Doit-on débiter les négociations avec inquiétude avec l'Organisation mondiale du commerce? Nous négocions toujours de bonne foi. Il me semble que les phases antérieures ont été quand même assez pénalisantes pour le Canada, lorsque nous respections les règles et que les autres ne les respectaient pas.

Quelles sont les garanties ou les exigences que le Canada devrait avoir pour ne pas être le seul à ouvrir ses frontières aux produits étrangers sans être pénalisé?

M. Thiessen: Je ne suis pas expert dans les règles du commerce international. En général, on peut dire qu'une économie concurrentielle est peut-être la meilleure chose pour augmenter la productivité. Si les autres ne suivent pas les règles, que doit-on faire au Canada? Cette baisse de l'investissement international au Canada est due à la chute du prix des produits de base. Les investisseurs internationaux ne sont pas très attirés lorsqu'une chute des prix des matières premières affecte nos industries. L'incertitude politique n'aide jamais. Il est toujours mieux pour un pays d'être dans une situation politique toujours très stable. Je trouve difficile d'en dire plus que cela.

[Traduction]

En général, j'ai toujours du mal à faire des commentaires à propos de l'incertitude politique. Les commentaires risquent toujours d'être facilement mal interprétés. De façon générale, je peux simplement dire que l'incertitude politique n'est pas à notre avantage. Je m'excuse d'avoir du mal à en dire plus, mais, pour être cohérent, comme dit le sénateur Oliver, je dois m'en tenir là.

In that general area of international trade, I do not feel competent to comment. Those are difficult questions. It needs someone more expert than I to reply to them.

Senator Meighen: Welcome, Governor Thiessen and Deputy Governor Jenkins. I will get away from any political implications at all, which will be a novel experience for the governor and for me.

I appreciate the answers that you have given. I think I heard you say, "Look, we may be having a little trouble measuring up to the Americans, who are going through a most extraordinary and unprecedented boom; however, we are not doing so badly against other economies."

Taking last year, from December to December, the dollar — which is some measure of how we are doing, I guess — fell by 4.5 cents or 6.5 per cent against the American dollar. There has been a recovery since then to some extent, but that was the record last year.

In the same time, last year our dollar fell by 13 per cent against the Austrian schilling, the Belgian franc, the French franc and the Bulgarian leva. I will not belabour the point in Western Europe, but let us go elsewhere. It fell just under 19 per cent vis-à-vis the Czech koruna and the Japanese yen; 11.6 per cent against the Philippine peso; 28.4 per cent against the Thai baht.

The Chairman: You forgot the Irish punt.

Senator Austin: I think the point has been made.

Governor, could you comment as to why our record is so apparently dismal against other economies in terms of the strength of our dollar?

I will slip in another short question, if I may. To what extent do you feel that that is due to the debt gap, which is the ratio of net debt to GDP, between the United States and us? That gap went from 10 per cent in 1972 to 65 per cent in 1997. To what extent does that affect the exchange rate of our dollar vis-à-vis the United States?

Mr. Thiessen: Senator, you can always find various time periods in which you can make the point that you have made. Nonetheless, it is the case that, given the shock that we have absorbed, the fact that we have subsequently recovered to some extent on our currency shows that the movement in the currency reflected a certain situation. As that shock to commodity prices has eased, you have seen some recovery in the currency. That is exactly what you would want to happen.

Implicit in your question is a sense that this weakness will go on forever. I do not believe that it will go on forever. I believe that we will have some recovery in commodity prices. I believe that our economy will continue to improve, though perhaps not as rapidly as we should like. That improvement will be reflected in our currency.

Dans le domaine général du commerce international, je ne me sens pas compétent pour faire des commentaires. Ce sont des questions difficiles. Pour y répondre, il faut quelqu'un qui soit meilleur expert en la matière que moi.

Le sénateur Meighen: Bienvenue, monsieur Thiessen et monsieur Jenkins. Je m'abstiendrai de toute déclaration ayant des incidences politiques, ce qui sera quelque chose de nouveau pour le gouverneur et pour moi.

Je vous remercie pour les réponses que vous avez données. Je pense vous avoir entendu dire: «Bon, nous avons peut-être un peu de mal à être à la hauteur des Américains, qui connaissent une prospérité absolument extraordinaire et sans précédent; toutefois, nous ne nous en tirons pas si mal par rapport à d'autres économies.»

L'année dernière, de décembre à décembre, le dollar — qui représente, je suppose, une certaine façon de mesurer nos résultats — a chuté de 4,5 cents ou de 6,5 p. 100 par rapport au dollar américain. Il s'est quelque peu redressé depuis lors, mais c'est ce qui s'est passé l'année dernière.

Pendant la même période, l'année dernière, notre dollar a chuté de 13 p. 100 par rapport au schilling autrichien, au franc belge, au franc français et à la leva bulgare. Je ne vais pas insister lourdement là-dessus pour l'Europe occidentale, mais allons voir ailleurs. Il a chuté de légèrement moins de 19 p. 100 vis-à-vis de la couronne tchèque et du yen japonais; de 11,6 p. 100 par rapport au peso philippin et de 28,4 p. 100 par rapport au baht thaïlandais.

Le président: Vous avez oublié la livre irlandaise.

Le sénateur Austin: Je pense que ma démonstration est suffisante.

Gouverneur, pouvez-vous nous dire pourquoi nous obtenons apparemment des résultats aussi désastreux par rapport à d'autres économies en ce qui concerne la solidité de notre dollar?

Je vais glisser une autre question brève, si vous me le permettez. Dans quelle mesure pensez-vous que c'est dû à la différence entre les États-Unis et nous pour ce qui est du ratio de l'endettement net au PIB? L'écart est passé de 10 p. 100 en 1972 à 65 p. 100 en 1997. Dans quelle mesure cela a-t-il une incidence sur le taux de change de notre dollar par rapport à celui des États-Unis?

M. Thiessen: Sénateur, on peut toujours trouver différentes périodes à propos desquelles on peut avancer ce que vous avez dit. Néanmoins, il se trouve que, vu le choc que nous avons absorbé, le fait que notre monnaie s'est ensuite quelque peu redressée montre que l'évolution de cette monnaie a reflété une certaine situation. Quand le choc subi par les prix des produits de base s'est atténué, vous avez constaté que notre monnaie se redressait. C'est exactement ce que l'on peut souhaiter.

Il ressort implicitement de votre question que cette faiblesse va durer éternellement. Je ne le crois pas. Je crois qu'il y aura un certain redressement des prix des produits de base. Je crois que notre économie continuera à s'améliorer, mais peut-être pas aussi rapidement que nous le souhaiterions. Cette amélioration aura des répercussions sur notre monnaie.

I did not wish to sound quite as indifferent to our problems as you perhaps have described me. I accept the fact that there are some difficult issues that we must handle. I certainly accept that Canadians will typically make their comparisons to the U.S. I do react to any sense that all is lost, that we are in terrible trouble and are wondering how we will recover. I do not believe that that describes our situation.

Once again, as I said to Senator Angus, the foundations of the economy are stronger than they have been for some time. The private sector in Canada seems more oriented to being internationally competitive than they were for a good period of time in the 1970s and 1980s. That is terribly important. Fiscal and monetary policy are much more sound than they were in the past.

Those are important things that will allow us to get through this difficult shock and come out stronger at the other end. That is a cause for being positive.

Senator Meighen: Let me be clear, too. I share your fundamental optimism. I find the extent to which the commodity price fall has seemingly affected our economy, the value of our dollar, et cetera, disturbing. You are making a very strong case that that was perhaps a more serious event than we at least here had appreciated initially and that the so-called Asian crisis had a very serious and marked effect on our economy that we are just now starting to come out of.

I should like to move from the Asian crisis to another event noir, another area of ongoing interest: the question of inflation. That is an issue with which we have been wrestling longer than the World Wrestling Federation has been on television, and we have been quite successful in our wrestling match against inflation.

Some people are becoming increasingly concerned that our preoccupation with inflation could lead us into a deflationary situation, the consequences of which you are better able to comment on than I. After the Bank of Canada's 25 basis-point reduction at the end of March, one economist said that the rate cut is strikingly at odds with recent statements in which you had indicated that you were convinced that core inflation would soon move back into the target bands. That economist suggested that the bank essentially is signalling that it is really concerned that inflation in Canada is too low right now, and that the bank is doing whatever is necessary to push inflation back up into the target range.

Is inflation too low in Canada, governor? Are we flirting with real, honest-to-goodness deflation, particularly if the dollar goes up, bringing with it the falling of prices, presumably? What are the implications for our economy of a lower-than-target-band inflationary rate?

Mr. Thiessen: Senator, the Bank of Canada's commitment is to seek to hold inflation within a 1 per cent to 3 per cent band. We take both sides of that target band equally seriously. Thus, just as

Je ne veux pas donner l'impression d'être aussi indifférent à nos problèmes que vous avez peut-être laissé entendre que je l'étais. Je reconnais qu'il y a des questions difficiles que nous devons régler. Je reconnais certainement que les Canadiens compareront généralement notre situation à celle des États-Unis. Je réagis face à l'impression que tout est perdu, que nous avons de terribles difficultés et que nous nous demandons comment nous allons redresser notre situation. Je ne crois pas que cela la décrive correctement.

Comme je l'ai dit au sénateur Angus, je répète que les bases de notre économie sont plus solides qu'elles ne l'ont été depuis longtemps. Le secteur privé canadien semble plus à même d'affronter ses concurrents internationaux que pendant une bonne partie des années 70 et 80. C'est extrêmement important. Notre politique budgétaire et monétaire est bien meilleure que par le passé.

Ce sont des choses importantes qui nous permettront de surmonter ce choc difficile et de nous retrouver ensuite avec une économie plus solide. C'est une raison de se montrer positif.

Le sénateur Meighen: Je serai clair moi aussi. Je partage votre optimisme fondamental. Je suis troublé par l'ampleur des répercussions que la chute du prix des produits de base a apparemment eues sur notre économie, la valeur de notre dollar, etc. Vous expliquez de façon très convaincante que ces événements étaient peut-être plus graves que nous n'en avons eu l'impression initialement au moins ici et que ce qu'on appelle la crise asiatique a eu un effet très prononcé sur notre économie, dont nous commençons à peine à nous relever.

Je voudrais passer de la crise asiatique à un autre événement «noir», un autre domaine d'un intérêt constant: la question de l'inflation. Nous luttons contre elle et depuis plus longtemps que la Fédération mondiale de lutte ne passe à la télévision, et nous avons obtenu de bons résultats dans notre lutte contre l'inflation.

Certains craignent de plus en plus que notre obsession de l'inflation ne nous mène à la déflation, dont vous êtes mieux à même que moi de commenter les conséquences. Quand la Banque du Canada, fin mars, a procédé à une réduction de 25 points de base, un économiste a dit que cet abaissement du taux était nettement en contradiction avec vos déclarations récentes d'après lesquelles vous étiez convaincu que l'inflation tendancielle allait bientôt réintégrer la fourchette-cible.

L'inflation est-elle trop faible au Canada, gouverneur? Risquons-nous de connaître une véritable déflation, surtout si le dollar remonte, ce qui entraînerait vraisemblablement une chute des prix? Qu'est-ce qu'un taux d'inflation inférieur à la fourchette-cible pourrait signifier pour notre économie?

M. Thiessen: Sénateur, la Banque du Canada est déterminée à chercher à maintenir l'inflation à l'intérieur d'une fourchette de 1 à 3 p. 100. Nous serions tout aussi inquiets si le chiffre était

we would be very concerned if it looked like inflation was heading through 3 per cent, we are also concerned if it is heading below 1 per cent.

Our job is to provide the Canadian public and people who must make economic decisions in their everyday lives as individuals or businesses as much stability and as much certainty about the future as we can. Just as rapidly rising prices get in the way of making those decisions about the future, so too do rapidly falling prices. We try to avoid both.

If the inflation rate is low, we must ask ourselves, "Is it likely to come back inside the band? Are there risks that it will fall further?"

One reason we sometimes get misinterpretations is that monetary policy must always look into the future. We say, "What will happen a year or two from now, and what should we be doing now to respond to that?" We ask ourselves not what inflation is doing now, although that can be important in your view of the future, but what it will do a year or two from now and whether or not it will be inside the band. That is the crucial point. Will it be up at the top or at the bottom? We calibrate monetary policy in response to that.

At the last reduction in interest rates, we tended to make something of the point that it was unwinding, the last of the increase that we had undertaken in August when financial markets were so terribly disturbed and volatile. Having responded to that volatility, and now that it has disappeared at least for the most part, we felt able to unwind that.

Mr. Jenkins: If I might add another observation: In the policy framework that we use, various measures of inflation expectations are important. At the moment, depending on the different measures you look at, you would see that inflation expectations, whether measured through private sector forecasts or through financial markets, are all pretty much anchored at 2 per cent or a little bit below that. There is no sense in that measure, at least, that there is a downward trend in inflation.

Mr. Thiessen: I did not answer Senator Meighen's question on the debt gap. I must say I did not understand it.

Senator Meighen: My question was the following: To what extent does the size of our debt have an impact on our low dollar vis-à-vis the American dollar?

Mr. Thiessen: Are you speaking about public debt or international debt?

Senator Meighen: I am referring to public debt. In other words, if we were, with a magic wand, able to reduce our debt in half, would the dollar, in your view, respond dramatically?

Mr. Thiessen: There is a fear that that level of debt is rising and will not come down again. That is when you have the big impact, as we had in the beginning of 1995 with the Mexican

inférieur ou supérieur à cette fourchette, c'est-à-dire s'il menaçait de dépasser 3 p. 100 ou de descendre au-dessous de 1 p. 100.

Notre tâche est de fournir la plus grande stabilité et la plus grande certitude possible au sujet de l'avenir à la population canadienne et aux gens qui doivent prendre des décisions économiques dans leur vie quotidienne à titre individuel ou pour leur entreprise. Ces décisions relatives à l'avenir seraient tout autant compromises par une augmentation rapide des prix que par leur chute rapide. Nous essayons d'éviter ces deux cas de figure.

Si le taux d'inflation est faible, nous devons nous demander s'il a des chances de réintégrer la fourchette-cible ou s'il risque de descendre encore plus bas.

Certaines interprétations erronées sont dues au fait que la politique monétaire doit toujours être tournée vers l'avenir. Nous disons: «Que va-t-il se passer dans un an ou deux et que devrions-nous faire face à cela?» Nous ne nous posons pas de questions au sujet de l'inflation actuelle, même si elle peut fortement influencer la façon d'envisager l'avenir, mais nous nous demandons ce qu'elle sera dans un an ou deux et si elle se situera à l'intérieur de la fourchette. C'est l'élément essentiel. Sera-t-elle plutôt élevée ou plutôt faible? Nous calibrons la politique monétaire en fonction de cela.

Lors de la dernière réduction des taux d'intérêt, nous avons essayé de profiter de l'effet qu'avait eu la dernière augmentation que nous avions entreprise en août, quand les marchés financiers étaient si gravement troublés et volatiles. Ayant réagi face à cette volatilité, et maintenant qu'elle a disparu au moins en majeure partie, nous nous sentions capables de procéder à nouveau à une réduction.

M. Jenkins: Si vous me le permettez, je ferai une autre observation: dans le cadre général de notre politique, il est important de mesurer de différentes façons les attentes en matière d'inflation. En ce moment, selon les différentes mesures qu'on examine, on peut constater que ces attentes, que ce soit d'après les prévisions du secteur privé ou celles des marchés financiers, se situent toutes à peu près à 2 p. 100 ou à un niveau légèrement inférieur. Ce chiffre ne donne tout au moins pas l'impression que l'inflation a tendance à baisser.

M. Thiessen: Je n'ai pas répondu à la question du sénateur Meighen au sujet de l'écart de la dette. Je dois dire que je ne l'ai pas comprise.

Le sénateur Meighen: Ma question était la suivante: dans quelle mesure la taille de notre dette a-t-elle une incidence sur la faiblesse de notre dollar vis-à-vis du dollar américain?

M. Thiessen: Parlez-vous de la dette publique ou de la dette internationale?

Le sénateur Meighen: Je fais référence à la dette publique. En d'autres termes: si, d'un coup de baguette magique, nous pouvions réduire notre dette de moitié, le dollar réagirait-il, à votre avis, de façon spectaculaire?

M. Thiessen: Certains craignent que le niveau d'endettement augmente et ne diminue ensuite plus. C'est à ce moment-là qu'il y a de fortes répercussions, comme au début de 1995 à l'occasion de

currency crisis. That is when debt levels have a big impact. They make you vulnerable when the world is in a difficult circumstance.

I believe we got through this situation better because there is a strong sense that that public debt ratio to the size of our economy, debt to GDP, is falling and will continue to fall. I should like to see it fall a bit further. At these levels, if we had another major crisis in the world, I do not think we would be as protected or as isolated from it as I should like to see us, and I think a lower debt-to-GDP ratio would help.

The Chairman: With regard to your response to Senator Meighen, you said that you are as worried about falling below the 1 per cent lower limit of the band as you are about going above the 3 per cent upper limit. Canadians over the last 10 to 15 years have focussed entirely on the issue of getting inflation down. There is a widely held public perception that, in the end, if you could go all the way to zero, that would be absolutely marvellous. That has been the preoccupation in both public policy and speeches.

Since this program is on CPAC, it might be useful if you explained in terms that would be relevant to the average Canadian why getting inflation to 1.5 per cent is a good thing but getting it down to 0.5 per cent is a bad thing. Canadian public perception is that 0.5 would be much better than 1.5 per cent.

Mr. Thiessen: Mr. Chairman, as I said earlier, the real issue here is one of stability and predictability. Our current commitment is to hold inflation within a band of 1 per cent to 3 per cent. We agreed with the government on that band and agreed to extend it just at the beginning of last year. We have extended that target range out to 2001.

We have committed to providing Canadians with the certainty that holding inflation in that band will provide them. It is a degree of predictability. If you are a business person, you must make judgments. As you are looking at an investment in a piece of machinery or a new plant that will last some years into the future, you must say, "What kind of inflation rate should I take into account? What is that likely to do to interest rates in the future?" We are saying that 1 per cent to 3 per cent, with a centre point of 2 per cent, is the kind of value you ought to use for the change in prices in making your decisions.

We still have an ongoing, long-term commitment to price stability. How is that best defined? The commitment is to do that finally by the year 2001. Then I think we will be able, in a sense, to say something of a longer-term and more definite commitment. In the meantime, 1 per cent to 3 per cent is our commitment, and it is similar to the commitment that most central banks around the world have.

la crise monétaire mexicaine. C'est à ce moment-là que les niveaux d'endettement ont de grosses répercussions. Ils vous rendent vulnérable quand le monde est dans une situation difficile.

Je pense que nous nous en sommes mieux sortis parce que beaucoup ont l'impression que la proportion de notre dette publique par rapport à la taille de notre économie, le ratio de la dette au PIB, diminue et que cette baisse continuera. J'aimerais que cette baisse se poursuive encore. À de tels niveaux, si nous avions une autre crise importante dans le monde, je ne pense pas que nous serions aussi bien protégés ou aussi isolés de cette crise que j'aimerais que nous le soyons, et je pense qu'un ratio plus faible de la dette au PIB serait à notre avantage.

Le président: En ce qui concerne votre réponse au sénateur Meighen, vous avez dit qu'un abaissement de l'inflation au-dessous de la limite de 1 p. 100 de la fourchette vous inquiéterait tout autant que le dépassement de la limite supérieure de 3 p. 100. Ces 10 ou 15 dernières années, les Canadiens ont mis uniquement l'accent sur la réduction de l'inflation. La population est généralement d'avis qu'en fin de compte, ce serait absolument merveilleux si elle baissait complètement et devenait nulle. C'est ce dont il a toujours été question dans la politique gouvernementale et dans les discours.

Puisque notre réunion est diffusée sur CPAC, il serait utile que vous expliquiez en termes compréhensibles par les Canadiens moyens pourquoi réduire l'inflation à 1,5 p. 100 est une bonne chose alors que la réduire à 0,5 p. 100 est une mauvaise chose. La population canadienne a l'impression que 0,5 p. 100 serait beaucoup mieux que 1,5 p. 100.

M. Thiessen: Monsieur le président, comme je l'ai dit tout à l'heure, le véritable problème concerne la stabilité et la prévisibilité. Nous sommes actuellement déterminés à maintenir l'inflation dans une fourchette de 1 à 3 p. 100. Nous nous sommes entendus avec le gouvernement sur cette fourchette et nous nous sommes entendus au début de l'année pour la maintenir jusqu'à 2001.

Nous nous sommes engagés à donner aux Canadiens le sentiment de sécurité que le maintien de l'inflation dans cette fourchette leur fournira. C'est un degré de prévisibilité. Les gens d'affaires doivent prendre des décisions. Quand on envisage d'investir dans une machine ou une nouvelle usine qui sera utilisée pendant plusieurs années, on doit se demander: «Quel type de taux d'inflation devrais-je prendre en considération? Comment cela influencera-t-il les taux d'intérêt à l'avenir?» Nous disons qu'un chiffre compris entre 1 p. 100 et 3 p. 100, avec une valeur moyenne de 2 p. 100, est le genre de valeur à utiliser relativement à l'évolution des prix au moment de prendre des décisions.

Nous restons déterminés à long terme à assurer la stabilité des prix. Quelle en est la meilleure définition? Notre engagement est d'y parvenir enfin d'ici l'an 2001. Je pense que nous serons alors en mesure, d'une certaine façon, de nous prononcer sur un engagement à plus long terme et plus catégorique. Dans l'intervalle, nous nous sommes engagés à respecter cette fourchette de 1 à 3 p. 100, et la plupart des banques centrales du monde entier ont pris un engagement identique.

Senator Callbeck: There has been a lot of discussion lately about ways to reform the international financial system. One idea that has received a lot of attention has been the so-called "Tobin tax," the tax on international financial transactions.

I should like to have your views on that tax. Do you feel that it will help control the flow of speculative capital? If so, how would you see that tax being enforced?

Mr. Thiessen: I must admit that I am not a supporter of the Tobin tax. Indeed, I think it is a bad idea. It does not achieve the things that proponents of such a tax hope it will achieve.

The problem is that any level of tax on international financial transactions that you can imagine will not likely be very large. It will discourage those speculative flows of capital that respond to very small differences in interest rates or expected exchange rate movements. Those are exactly the speculative flows of capital that are helpful to us.

Think about the case in Canada, where we are still exporters of primary commodities. Those exports are often kind of lumpy. For example, we may ship a large quantity of wheat in the middle of winter, which gives us big receipts of foreign currency — in fact, more than we need for the imports we want to buy. If nothing else happened, that could put strong upward pressure on our currency that would last until those receipts all came in. In the meantime, those people who have to import or export other things would find that difficult. The helpful speculative movements in capital help to smooth that out.

When there is a large sale of wheat and the dollar tends to go up, many people out there say that it is not permanent. They then sell the Canadian dollar to prevent it from rising. Similarly, when there is downward pressure, they buy it. They help to stabilize the currency. That is stabilizing speculation. A Tobin tax would likely discourage that.

The kind of speculators that you may not like — that is, the people who basically believe that you have your economic policies fundamentally wrong and that your currency will go down, and they will sell it to ensure that it does go down — expect to make huge gains and a small tax will not discourage them.

The Tobin tax is absolutely perverse. It discourages the good capital flows and it does not discourage those that could not be helpful. There are also the issues of how you would implement it. Unless everyone was on side, you would simply move many international investors offshore. I do not think it is a good idea.

Mr. Jenkins: I might usefully describe some of the initiatives that are being taken internationally to deal with some of the issues that are on your mind, senator.

Reflecting back on the international crises, reference has been made to Southeast Asia, Russia, Brazil and Mexico. A considerable amount of work is actually being done in the international community. The Government of Canada is very

Le sénateur Callbeck: On a récemment beaucoup parlé d'une réforme du système financier international. Une idée qui a retenu beaucoup l'attention est ce qu'on appelle la «taxe Tobin», la taxe sur les transactions financières internationales.

J'aimerais savoir ce que vous en pensez. Avez-vous l'impression qu'elle contribuera à contrôler les flux de capitaux spéculatifs? Dans l'affirmative, comment pensez-vous qu'on pourrait l'appliquer?

M. Thiessen: Je dois admettre que je ne suis pas en faveur de la taxe Tobin. En fait, je pense que c'est une mauvaise idée. Elle ne donne pas les résultats qu'en attendent ses partisans.

Le problème est qu'on ne peut pas imaginer qu'une taxe sur les transactions financières internationales puisse être d'un niveau élevé. Elle découragera les flux spéculatifs de capitaux qui sont sensibles à de très faibles différences de taux d'intérêt ou aux changements prévus de ces taux. Ce sont précisément les flux spéculatifs de capitaux qui nous sont utiles.

Pensez au cas du Canada, qui continue d'exporter des produits de base. Ces exportations sont souvent plutôt ponctuelles. Nous pouvons, par exemple, expédier une grande quantité de blé au milieu de l'hiver, ce qui nous rapporte beaucoup de devises — en fait plus que nous n'en avons besoin pour les importations que nous voulons acheter. Si rien d'autre ne se produisait, cela pourrait imposer sur notre devise une forte pression à la hausse qui persisterait jusqu'à la réception de toutes ces devises. Dans l'intervalle, les gens qui doivent importer ou exporter d'autres choses seraient dans une situation difficile. Les mouvements spéculatifs de capitaux aident à créer un équilibre.

Lorsqu'il y a une grosse vente de blé et que le dollar a tendance à augmenter, beaucoup de gens disent que ce n'est pas permanent. Ils vendent alors des dollars canadiens pour l'empêcher de monter. De même, quand il y a une pression à la baisse, ils en achètent. Ils contribuent à stabiliser la monnaie. C'est une spéculation stabilisatrice. Une taxe Tobin découragerait vraisemblablement cela.

Les spéculateurs comme ceux que vous n'aimez peut-être pas — c'est-à-dire les gens qui croient, dans le fond, que vos politiques économiques sont fondamentalement erronées et que votre monnaie va baisser et qui en vendent pour qu'il en soit bien ainsi — s'attendent à faire d'énormes gains, et une petite taxe ne les découragera pas.

La taxe Tobin est absolument perverse. Elle décourage les bons flux de capitaux, mais pas ceux qui ne pourraient pas être utiles. Il y a également les questions concernant sa mise en oeuvre. À moins que tout le monde ne s'y associe, on ferait simplement partir à l'étranger de nombreux investisseurs internationaux. Je ne pense pas que ce soit une bonne idée.

M. Jenkins: Il serait peut-être utile que j'explique certaines des initiatives qu'on prend actuellement au niveau international pour faire face à certaines des questions qui vous préoccupent, sénateur.

Pour ce qui est des crises internationales passées, on a fait référence à l'Asie du Sud-Est, à la Russie, au Brésil et au Mexique. Il y a actuellement un énorme travail qui se fait dans la communauté internationale. Le gouvernement du Canada y

involved, as is the Bank of Canada. The general themes that we have been addressing include issues such as increased transparency and disclosure and more information for financial markets so that they can function more effectively. A prime example of that is the case of Thailand, where the government had undertaken future contracts in foreign exchange that no one knew about until after the crisis had hit. We are addressing issues of transparency, disclosure and more information so that financial markets, borrowers and lenders can take reasonable assessments.

As well, a great deal of effort is being undertaken in terms of implementing stronger banking systems in all of those countries. Standards have been pulled together by policy-makers around the world, including Canada. Organizations such as the IMF and the Bank of International Settlements are starting to role those systems out to strengthen the banking systems in those countries and, as well, are looking at ways to improve the incentives in the functioning of markets more generally — for example, issues of exchange rate regimes.

It is not a surprise in many respects that many of the countries that got into difficulties were countries with fixed exchange rates that created one-way bets in many of those markets. Much is happening to try to deal with the problem that you identified.

Senator Callbeck: I should like to ask a short question concerning Atlantic Canada. I read that in 1998, the four Atlantic provinces saw deflation of about one half of 1 per cent. Has that caused you a great deal of concern? What are the ways of making monetary policy regionally sensitive?

Mr. Thiessen: I do not think that there are any ways of differentiating monetary policy region by region. One reason for that low level of inflation and, perhaps, a net decline in Atlantic Canada concerned the harmonization of sales taxes in Atlantic Canada with the GST, which resulted in a decline in indirect taxes. That is what caused the consumer price index to be particularly low.

Although we cannot differentiate region by region on monetary policy, we must take account of the situation in each region. We have to add it all up. Monetary policy must operate at a national level. You simply cannot have differential interest rates or a different exchange rate from one region to the other. When we are setting that national policy, we must ensure that we are dealing with the average across the country, taking into account each region and giving it a weight that is equal to its weight in our economy. That is what we do.

Senator Tkachuk: My questions relate to earlier exchanges on the floating exchange rate and what I think is a lack of confidence in our Canadian dollar, although you attribute it to the lower commodity prices. It seems to me that we have a floating

participe très activement, tout comme la Banque du Canada. Nous nous sommes notamment penchés sur des questions comme l'augmentation de la transparence et la publication de renseignements ainsi que la façon de mieux informer les marchés financiers afin de leur permettre d'être plus efficaces. Un excellent exemple de cela est le cas de la Thaïlande, où le gouvernement avait conclu des contrats à terme sur le marché des devises dont personne n'était au courant avant la crise. Nous nous penchons sur les questions de transparence, de publication de renseignements et de renforcement de l'information, afin que les marchés financiers, les emprunteurs et les prêteurs puissent évaluer raisonnablement la situation.

Beaucoup d'efforts sont également entrepris pour mettre en place des systèmes bancaires plus solides dans tous ces pays. Les décideurs du monde entier, y compris du Canada, ont mis au point des normes. Les organisations comme le FMI et la Banque des règlements internationaux commencent à les mettre en oeuvre pour renforcer les systèmes bancaires dans ces pays, et elles examinent également des façons d'améliorer, de façon plus générale, les mesures incitatives liées au fonctionnement des marchés — par exemple les questions concernant les régimes de change.

Il n'est pas surprenant, à bien des égards, que nombre des pays qui ont connu des difficultés avaient des taux de change fixes qui suscitaient une spéculation unilatérale dans beaucoup de ces marchés. Beaucoup de choses se font pour essayer de régler le problème que vous avez signalé.

Le sénateur Callbeck: Je voudrais poser une brève question au sujet du Canada atlantique. J'ai lu qu'en 1998, les quatre provinces Atlantiques avaient connu une déflation d'environ 0,5 p. 100. Cela vous a-t-il beaucoup inquiété? Comment peut-on faire en sorte que la politique monétaire tienne compte des besoins des régions?

M. Thiessen: Je ne pense pas qu'il soit possible d'établir une politique monétaire distincte pour chaque région. Une des raisons de ce faible niveau d'inflation est, peut-être, que son niveau négatif au Canada atlantique tenait à l'harmonisation des taxes sur les ventes avec la TPS dans cette région, ce qui a entraîné une diminution des taxes indirectes. C'est à cause de cela que l'indice des prix à la consommation a été particulièrement bas.

Même si nous ne pouvons pas appliquer une politique monétaire distincte dans toutes les régions, nous devons tenir compte de leur situation. Il faut tout additionner. La politique monétaire doit fonctionner au niveau national. On ne peut tout simplement pas avoir des taux d'intérêt ou des taux de change différents d'une région à l'autre. Quand nous établissons la politique nationale, nous devons veiller à tenir compte de la moyenne de l'ensemble du pays, en prenant en considération chaque région et son poids relatif dans notre économie. C'est ce que nous faisons.

Le sénateur Tkachuk: Ma question concerne ce que nous avons dit tout à l'heure au sujet du taux de change flottant et de ce que je crois être un manque de confiance dans notre dollar canadien, même si vous attribuez cela à la baisse du prix des

exchange rate to weather our shocks, as you say. However, at the same time, maybe it camouflages our shocks.

If the Canadian dollar is weak because of falling commodity prices, then it would seem that there would be a benefit to manufacturers of products and exporters that would compensate for that. Therefore, our dollar should not drop as dramatically as it has — at least, theoretically, one would think. Why has that not happened?

Mr. Thiessen: In fact, it has happened. The decline in commodity prices from early 1997 to the end of 1998 was about 20 per cent; the decline in the exchange rate was about 8 per cent. It does not make up for it completely, but that means that primary commodity producers are still in some difficulty. They have not been shielded from this shock. However, it has made the manufacturing industry in Canada more competitive. We have seen very rapid rates of growth of our exports. That is exactly one of the reasons that the Canadian economy has come through this period as well as it has.

Our primary commodity industries have been suffering — you will see that if you go to B.C. — whereas the manufacturing sector, in particular in central Canada, has been doing very well. That is exactly what you would expect. It takes a little while for that to happen. When suddenly confronted with a lower exchange rate and a more competitive position, it takes the manufacturing sector a little longer to gear up. Our exports have been getting stronger and stronger as we go along. We would expect that to continue through 1999. The process is happening; it just takes a bit of time.

Senator Tkachuk: Instead of having a shock to the system to make people react, we have this manufactured influence. I would argue that there has been an increase but not a substantial increase considering the competitive edge they get from our dollar. At the same time, the citizens of this country are paying more for imports, not only from the United States but from other parts of the world, as Senator Meighen pointed out, while our dollar is falling against other currencies.

Indirectly, then, Canadians are subsidizing our efforts to become more competitive; are we not? We have to bring stuff back for the stuff we send. All our imports are more expensive and we are paying more for them than we should. Rather than the manufacturers becoming more productive, they are getting used to an exchange rate that gives them a competitive advantage. We as Canadians are paying much more for our imports. That is not good for our country, is it?

Mr. Thiessen: Remember, we have been hit with a major shock. We must respond to it. Ask yourself what would happen if we just held the exchange rate at 72 cents. That is the thought experiment you must experience.

Suddenly, commodity prices have dropped substantially for all our primary producers. Now, all of a sudden, our export receipts

produits de base. Il me semble que nous avons un taux de change flottant pour absorber nos chocs, comme vous l'avez dit. Toutefois, en même temps, peut-être les dissimule-t-il.

Si le dollar canadien est faible à cause de la chute des prix des produits de base, les fabricants de produits et les exportateurs devraient alors apparemment bénéficier d'un avantage qui compenserait cela. Par conséquent, notre dollar ne devrait pas chuter aussi brutalement qu'il l'a fait — on pourrait tout au moins, théoriquement, le penser. Pourquoi cela ne s'est-il pas produit?

M. Thiessen: En fait, c'est ce qui s'est produit. Du début 1997 à la fin 1998, les prix des produits de base ont diminué d'environ 20 p. 100, et le taux de change, d'environ 8 p. 100. La compensation n'était pas complète, mais cela veut dire que les producteurs de produits de base connaissent encore certaines difficultés. Ils n'ont pas été à l'abri de ce choc. Toutefois, l'industrie manufacturière du Canada est devenue ainsi plus concurrentielle. Nous avons constaté une croissance très rapide de nos exportations. C'est précisément une des raisons pour lesquelles l'économie canadienne s'est aussi bien tirée d'affaire à ce moment-là.

Nos industries axées sur les produits de base ont souffert — vous le constaterez si vous allez en Colombie-Britannique —, alors que le secteur manufacturier, en particulier dans le centre du Canada, a bien tiré son épingle du jeu. C'est exactement ce à quoi on pouvait s'attendre. Cela prend un certain temps. Quand il se trouve soudain confronté à un taux de change plus faible et à une situation plus concurrentielle, le secteur manufacturier met un peu plus longtemps à prendre les mesures appropriées. Nos exportations se renforcent progressivement. Nous nous attendons à ce que cela continue tout au long de 1999. Le processus est en cours, mais il prend simplement un peu de temps.

Le sénateur Tkachuk: Au lieu d'un choc infligé au système qui force les gens à réagir, nous avons cette influence artificielle. À mon avis, nos exportations ont augmenté, mais pas beaucoup, compte tenu de l'avantage compétitif que donne notre dollar. En même temps, les citoyens de notre pays paient plus cher les importations, qu'elles viennent des États-Unis ou d'autres parties du monde, comme l'a signalé le sénateur Meighen, alors que notre dollar baisse par rapport à d'autres monnaies.

Les Canadiens subventionnent donc indirectement nos efforts visant à nous rendre plus concurrentiels, n'est-ce pas? Nous devons importer des marchandises en contre-partie de celles que nous exportons. Toutes nos importations coûtent plus cher, et nous payons plus pour elles que nous ne devrions le faire. Au lieu d'améliorer leur productivité, les fabricants s'habituent à un taux de change qui leur donne un avantage compétitif. Au Canada, nous payons nos importations beaucoup plus cher. Ce n'est pas bon pour notre pays, n'est-ce pas?

M. Thiessen: N'oubliez pas que nous avons subi un gros choc. Nous devons y réagir. Demandez-vous ce qui se passerait si nous maintenions le taux de change à 72 cents. C'est un exercice mental auquel vous devez vous livrer.

D'un seul coup, les prix des produits de base ont fortement chuté pour tous nos producteurs. Maintenant, tout à coup, nos

are much less than they used to be because the prices of all those commodity exports have gone down.

We have to make up for that, otherwise we will have a much larger deficit on our current account. If you hold the dollar steady and you do not let it adjust, then you must drive down prices and wages in the whole Canadian economy until such time as we are super-competitive and we can make up for that. Those are the choices that you face. It seems to me that the flexible exchange rate is the preferred alternative when faced with that choice.

Senator Tkachuk: I disagree with you, because I think it makes manufacturers less competitive. They do not have to compete. When the dollar drops, their exports are cheaper. Countries with stronger dollars, like the United States, are still being competitive at a dollar that is substantially higher than ours. In the long run, we will have much more pain than if we had it suddenly. We may disagree on that but that is my opinion.

Mr. Jenkins: I will provide you with a few numbers, although I admit they are somewhat selective. Consider what has happened to numbers like output by sector. In the period since mid-1997 when the Asian crisis first hit, output in the resource sector was basically flat. That is in terms of volume of production. Manufacturing was up over 8.5 per cent, while economy-wide output was up 5 per cent. You will see similar sorts of numbers for employment. You will also see that non-automotive manufacturing exports are up, year on year, in the order of 15 per cent.

Those sectors that are benefiting are shown clearly in those data. That is the adjustment process to which the governor was referring.

Senator Tkachuk: Are you and the Minister of Finance on the same wavelength regarding the Tobin tax?

Mr. Thiessen: I do not know whether we are or not, but it is certainly something that we have examined at the bank. I really do believe it is not a good idea.

Senator Tkachuk: I hope he is listening.

The Chairman: In response to Senator Tkachuk, you said that the advantage of the flexible-exchange-rate policy is that it gives the economy time to adjust. The underlying assumption, therefore, is that the manufacturers are adjusting. That raises several questions. First, is there any evidence of that? It seems to me that, human nature being what it is, if a manufacturer is saved temporarily from a problem by a flexible exchange rate, that manufacturer will not necessarily be inclined to undertake that adjustment.

To get back to your earlier comments, if the Japanese economy recovers, will Canadian manufacturers be competitive? Will they use this current period to make the necessary adjustments to become more competitive? Is there any evidence of that? Are we likely to run into a situation, once the Japanese economy recovers, where our manufacturers become less competitive because they have not made the necessary adjustments? In other words, to what

exportations nous rapportent beaucoup moins qu'autrefois parce que les prix de tous les produits de base exportés ont diminué.

Nous devons compenser cela, sinon, le déficit de notre compte courant sera beaucoup plus élevé. Si on maintient le cours du dollar en l'empêchant de s'ajuster, on doit faire baisser les prix et les salaires dans l'ensemble de l'économie canadienne jusqu'à ce que nous soyons devenus superconcurrentiels et puissions compenser cela. Voilà les choix qu'il faut faire. Il me semble que, face à un tel choix, la meilleure solution est le taux de change flottant.

Le sénateur Tkachuk: Je ne suis pas d'accord avec vous, parce que je pense que cela rend les fabricants moins concurrentiels. Ils n'ont pas à faire concurrence à d'autres. Quand le dollar baisse, leurs exportations coûtent moins cher. Les pays qui ont des dollars plus forts, comme les États-Unis, restent concurrentiels avec un dollar nettement plus élevé que le nôtre. À long terme, les problèmes seront beaucoup plus graves que s'ils s'étaient manifestés soudainement. Nous ne sommes peut-être pas d'accord à ce sujet, mais c'est ce que je pense.

M. Jenkins: Je vais vous citer quelques chiffres, même si je reconnais qu'ils sont quelque peu sélectifs. Voyez ce qui s'est passé pour les données comme la production par secteur. Depuis la mi-1997, le début de la crise asiatique, la production est restée pratiquement stagnante dans le secteur des ressources. Je parle du volume de production. Dans le secteur manufacturier, il y a eu une augmentation de plus de 8,5 p. 100, et de 5 p. 100 dans l'ensemble de l'économie. Les statistiques sont analogues pour l'emploi. Vous constaterez également que les exportations manufacturières des secteurs autres que l'automobile ont augmenté, par rapport à l'année précédente, d'environ 15 p. 100.

Ces données montrent clairement que ces secteurs en ont tiré profit. C'est le processus d'ajustement auquel le gouverneur faisait référence.

Le sénateur Tkachuk: Êtes-vous sur la même longueur d'ondes que le ministre des Finances à propos de la taxe Tobin?

M. Thiessen: Je n'en sais rien, mais c'est certainement quelque chose que nous avons examiné à la Banque. Je pense réellement que ce n'est pas une bonne idée.

Le sénateur Tkachuk: J'espère qu'il est à l'écoute.

Le président: Vous avez répondu au sénateur Tkachuk que l'avantage d'une politique fondée sur un taux de change flottant est qu'elle donne à l'économie le temps de s'ajuster. On prend donc pour hypothèse que les fabricants procèdent à un ajustement. Cela soulève plusieurs questions. Premièrement, en a-t-on la moindre preuve? Il me semble que, la nature humaine étant ce qu'elle est, si le taux de change flottant permet temporairement à un fabricant d'échapper à un problème, ce fabricant ne sera pas nécessairement enclin à procéder à cet ajustement.

Pour revenir à vos commentaires antérieurs, si l'économie japonaise se redresse, les fabricants canadiens seront-ils plus concurrentiels? Profiteront-ils de la période actuelle pour apporter les ajustements nécessaires afin de devenir plus concurrentiels? En avons-nous la moindre indication? Se pourrait-il que, quand l'économie japonaise se sera redressée, nos fabricants deviennent moins concurrentiels parce qu'ils n'auront pas effectué les

extent does shielding them now lead them to a finding that the shelter was undesirable because they did not take advantage of the opportunity?

Senator Austin: What does your econometric model show as the cross-over point in terms of the Canadian currency and manufacturing competitiveness? In other words, when the dollar rises, how far does it have to rise before that competitor shelter disappears?

Mr. Thiessen: That last question is a very difficult one. I do not know that I have an answer. It would differ between products and companies. In general, we are not shielding anyone from anything here.

With the decline in primary commodity prices, even though our currency has gone down, the situation for primary commodity producers is worse than it was before. They will not be expanding; they will likely be shrinking.

In this process then, you want to move employment out of those shrinking industries and into areas that can potentially expand. At the same time, your net exports have just deteriorated because your export receipts from primary industries are lower. You must then generate more export receipts in your manufacturing sector.

What process will cause that to happen as smoothly and as quickly as possible? A flexible exchange rate really does do that. It provides a huge incentive for the manufacturing sector to expand because their prices, in U.S. dollars, have remained constant, let us say. The Canadian dollar is down. That gives them a big incentive to expand and to attract some of those employees out of the primary commodities industries into the manufacturing industries.

As Mr. Jenkins was saying with some of those numbers that he quoted, that process is happening. It does not happen instantly but it certainly happens much more readily than if you force all of that to happen by driving down wages. The way you drive down wages to become more competitive is by running up your unemployment rate to a very high level.

Senator Joyal: I return to page 3 of your brief on the issue of common currency. As you know, this committee had the benefit of a round table last month. The pros and cons and the importance of various methods were discussed. Was anything expressed in the opinions given on that occasion, either for or against, that was new to you or that led you to investigate further your position?

Mr. Thiessen: No. I think we had heard all the arguments before. We had seen the work by Professors Courchene and Harris before. We had read some of the work done by Professor Grubel as well. No, there was nothing new in all of that. Senator, we have examined this area very carefully over the years. It is an important issue for Canada. The exchange rate is an important thing. We

ajustements nécessaires? En d'autres termes, dans quelle mesure la protection dont ils bénéficient actuellement les amènera-t-elle à constater que cette protection n'était pas souhaitable parce qu'ils n'ont pas profité de l'occasion qui s'offrait à eux?

Le sénateur Austin: D'après votre modèle économétrique, à quel niveau se situe le point d'intersection entre la monnaie canadienne et la compétitivité du secteur manufacturier? En d'autres termes, quand le dollar augmente, jusqu'où doit-il augmenter avant que cette protection vis-à-vis des concurrents ne disparaisse?

M. Thiessen: Cette dernière question est plus difficile. Je ne crois pas pouvoir y répondre. Cela changerait d'un produit et d'une société à l'autre. En général, nous ne protégeons personne contre quoi que ce soit ici.

Suite à la chute des prix des produits de base, même si notre monnaie a baissé, la situation de leurs producteurs est pire qu'auparavant. Ils ne vont pas étendre leurs activités, mais vraisemblablement les réduire.

Donc, dans ce processus, on veut que les emplois perdus par ces sociétés qui se contractent se retrouvent dans des domaines présentant un potentiel d'expansion. En même temps, les exportations nettes se sont détériorées parce que les revenus à l'exportation des industries primaires sont plus faibles. Il faut donc générer davantage de revenus à l'exportation dans le secteur manufacturier.

Comment faire en sorte que cela se fasse avec le moins de heurts et aussi rapidement que possible? Un taux de change flottant permet réellement de le faire. Il encourage énormément l'expansion du secteur manufacturier parce que, disons, ses prix sont restés constants en dollar américain. Le dollar canadien a baissé, ce qui les encourage fortement à élargir leurs activités et à attirer certains des employés qui travaillaient dans les industries liées aux produits de base.

Comme le disait M. Jenkins en citant certains de ces chiffres, ce processus se déroule actuellement. Le résultat n'est pas instantané, mais on l'obtient certainement beaucoup plus facilement ainsi que si on cherche à l'obtenir par la force en faisant baisser les salaires. Pour faire baisser les salaires afin d'être plus concurrentiel, on porte le niveau de chômage à un niveau très élevé.

Le sénateur Joyal: Je reviens à la page 3 de votre mémoire, qui porte sur la question de la monnaie commune. Comme vous le savez, notre comité a appris certaines choses lors d'une table ronde le mois dernier. On y a parlé des avantages et des inconvénients ainsi que de l'importance de différentes méthodes. Dans les opinions favorables ou défavorables exprimées à cette occasion, y a-t-il quelque chose qui vous a paru nouveau ou qui vous a incité à réexaminer votre point de vue?

M. Thiessen: Non. Je pense que nous avons déjà entendu tous les arguments auparavant. Nous avons déjà pris connaissance des travaux de M. Courchesne et de M. Harris. Nous avons lu aussi certains de ceux de M. Grubel. Non, il n'y avait rien de nouveau dans tout cela. Sénateur, nous avons examiné attentivement ce domaine au fil des ans. C'est une question importante pour le

have spent a lot of time — many years — looking very carefully at those issues.

When the question of a European monetary union was first being discussed, we looked rather carefully to see how the situation in Europe compared to our situation. If they found monetary union attractive, was there something in their circumstances of which we should be aware? Was there something different that said that monetary union is good for them but not good for us? We examined that range of questions. This is not something that has come to us out of the blue. It is indeed something that we have thought about carefully.

No, I did not see anything new in that discussion. I did read the transcript.

Mr. Jenkins: From my reading of the transcript and from looking at the experience over the last several years around events in emerging markets, I believe that the choice set here really does not include issues such as fixed exchange rates. Look at what happened in Europe in the early 1990s and look at Asia and Brazil. Those countries that have had fixed exchange rates just were not able to sustain that for a number of reasons.

We have been tracking very carefully the basic issues that were discussed around the movement to a European monetary union.

Mr. Thiessen: The real choice is flexible exchange rate on one hand or a currency union or a currency board on the other, and nothing much in between.

Senator Joyal: Is it possible for you to publish all of the reflections and studies that you have done in your department so that the information will be available to the public? You said that you spent ample time thinking about that. Since the thesis of the supporter of the other option is fully available and circulated, would it not be helpful for the Canadian public to have that?

Mr. Thiessen: Much of it is already published. I must admit that some of it is, as is usual in economics, on the technical side.

Professor David Laidler from the University of Western Ontario is spending a year with us as an adviser, and he is about to or has already published a complete review of exchange-rate regimes and monetary policy that I think does cover all of the ground and covers it rather well. I must admit, senator, that, as economists are wont, it is not always as simple and as straightforward as one might like it to be.

Mr. Jenkins: We could certainly make copies of Professor Laidler's working paper available. It was out just last week. It is one of those papers that does not have an equation. From that point of view, it is quite readable.

Senator Joyal: On the issue of monetary policy, you discussed with Senator Callbeck the regional impact of the monetary policy. Would it be fair to say that if you were to sit on behalf of Canada on the new inter-American bank or continental bank, call it what

Canada. Le taux de change est une chose importante. Nous avons consacré beaucoup de temps — plusieurs années — à nous pencher très attentivement sur ces questions.

Lorsqu'on a commencé à parler d'une union monétaire européenne, nous avons cherché attentivement à comparer la situation en Europe et la nôtre. Si ces pays jugeaient une union monétaire attrayante, y avait-il quelque chose dans leur situation dont nous devrions prendre conscience? Y avait-il quelque chose de différent qui faisait qu'une union monétaire était bonne pour eux mais pas pour nous? Nous avons examiné toute cette gamme de questions. Ce n'est pas quelque chose qui nous a pris par surprise. Nous y avons beaucoup réfléchi.

Non, je n'ai rien vu de nouveau dans cette discussion. J'ai lu la transcription.

M. Jenkins: Sur la base de ma lecture de la transcription et de l'examen de l'expérience acquise au cours de ces dernières années à propos des événements qui se sont produits dans les marchés émergents, je pense que le choix présenté ici n'inclut pas des questions telles que les taux de change fixes. Regardez ce qui s'est passé en Europe au début des années 90 et regardez l'Asie et le Brésil. Les pays qui avaient un taux de change fixe n'ont tout simplement pas pu le maintenir pour diverses raisons.

Nous avons observé très attentivement les différentes questions qui ont été discutées à propos des initiatives entreprises en vue d'une union monétaire européenne.

M. Thiessen: En fait, les deux options sont, d'une part, un taux de change flottant, et, d'autre part, une union monétaire ou une caisse d'émission; il n'y a pas grand chose entre les deux.

Le sénateur Joyal: Vous est-il possible de publier toutes vos réflexions et les études que vous avez réalisées afin que le public ait accès à ces renseignements? Vous avez dit que vous avez consacré beaucoup de temps à y réfléchir. Ne serait-ce pas utile pour la population canadienne, puisque la thèse des partisans de l'autre option est tout à fait disponible et largement diffusée?

M. Thiessen: Une bonne partie en a déjà été publiée. Je dois reconnaître que certains éléments, comme c'est généralement le cas en économie, sont plutôt de nature technique.

M. David Laidler, de l'Université Western Ontario, travaille avec nous pour un an à titre de conseiller, et il est sur le point de publier, ou l'a déjà fait, un examen complet des régimes de taux de change et de la politique monétaire qui, je pense, couvre toute la question et la couvre plutôt bien. Je dois admettre, sénateur, que, comme cela arrive généralement avec les économistes, ce qu'il dit n'est pas toujours aussi simple et aussi direct qu'on pourrait le souhaiter.

M. Jenkins: Nous pourrions certainement mettre des exemplaires du document de travail de M. Laidler à la disposition du public. Il est sorti la semaine dernière. C'est un de ceux qui ne comportent pas d'équations. De ce point de vue, il est tout à fait lisible.

Le sénateur Joyal: Pour ce qui est de la politique monétaire, vous avez parlé de ses répercussions régionales avec le sénateur Callbeck. Serait-il juste de dire que, si vous représentiez le Canada au sein de la nouvelle banque interaméricaine ou continentale,

you want, that your impact on that bank's decisions on monetary policy would be perhaps as minimal as Atlantic Canada is in determining Canadian policy?

Mr. Thiessen: No, I do not think so. You must take account of all parts of the country, and you take account of them by their economic weight. That is something that I think we do rather well. Quite evidently, the bigger the economic weight of a region, the more influence it has on the national statistics that we must take into account.

However, I must tell you that I cannot imagine an inter-American central bank. I do not think it would happen. If you are looking at some sort of monetary union, that is simply where people use the U.S. dollar without any influence.

Senator Joyal: In relation to the financial services sector, would it be fair to say that if we had the dollar as our currency, there would be tremendous pressure on the financial sector to be much more open to American ownership than it is now with the limit of 10 per cent and the protection that we have on the financial services sector?

Mr. Thiessen: I do not know whether that necessarily follows or not. It is interesting that in Europe, for example, the mergers to be ready to deal with the common currency area are occurring within France rather than across borders. Whether you would end up having a lot of cross-border movement, I do not know. It is a difficult question. I cannot give you an easy answer on that.

Senator Ghitter: Gentlemen, although I am not, due to my youthfulness, a member of the committee, I am very happy to have an opportunity to meet with you. I always look forward to the opportunity and try to be here because I find the discussion very illuminating and worthwhile.

I must say, though, that today I find some of the comments rather worrisome, because of your dedication or involvement in the commodity price side of things. Coming from the west, I know what commodity prices can do to an economy. It seemed that you were continually referring to commodity prices as being the basic problem and the reason for many of our ills. I do not disagree with that to an extent, but, if that is the case, it speaks to failed economic policies in our country that have been going on for some time.

Surely we would be much better off as a nation if we were not so reliant on the sale of our resources and were value-adding to those resources. I find it a great concern that, even today, we hear the governor of the Bank of Canada suggesting that the ills that we are facing are a result of our falling commodity prices. I should like your comment on that.

appelez la comme vous le voulez, vous auriez peut-être aussi peu d'influence sur les décisions de cette banque en matière de politique monétaire qu'en a le Canada atlantique pour ce qui est de l'établissement de la politique du Canada?

M. Thiessen: Non, je ne le pense pas. Il faut tenir compte de toutes les parties du pays, et on en tient compte en fonction de leur poids économique. C'est quelque chose que je pense que nous faisons plutôt bien. De toute évidence, plus le poids économique d'une région est grand, plus elle a d'influence sur les statistiques nationales que nous devons prendre en considération.

Je dois toutefois vous dire que je ne peux pas imaginer une banque centrale interaméricaine. Je ne crois pas qu'elle puisse exister. Si on envisage une sorte d'union monétaire, elle consisterait simplement à permettre aux gens d'utiliser le dollar américain en toute indépendance.

Le sénateur Joyal: En ce qui concerne le secteur des services financiers, est-il juste de dire que, si le dollar était notre monnaie, d'énormes pressions s'exerceraient sur le secteur financier pour qu'il soit plus ouvert aux intérêts américains qu'à l'heure actuelle avec la limite de 10 p. 100 et la protection que nous assurons à ce secteur?

M. Thiessen: Je ne sais pas si cela aurait nécessairement une telle conséquence. Il est intéressant de constater qu'en Europe, par exemple, les fusions visant à mettre les entreprises en mesure de survivre dans la zone d'union monétaire, se produisent à l'intérieur de la France plutôt qu'au niveau international. Je ne sais pas s'il y aura en fin de compte beaucoup de mouvements transfrontaliers. C'est une question difficile. Je ne peux pas facilement vous répondre à ce sujet.

Le sénateur Ghitter: Messieurs, bien que, vu ma jeunesse, je ne sois pas membre de ce comité, je suis très heureux d'avoir l'occasion de vous rencontrer. J'attends toujours avec impatience cette occasion et j'essaie d'être là parce que je trouve que cette discussion est très enrichissante et vaut la peine.

Je dois toutefois dire qu'aujourd'hui certains des commentaires me paraissent inquiétants, à cause de votre détermination et de votre parti pris consistant à privilégier la question du prix des produits de base. Venant de l'Ouest, je sais ce que ces prix peuvent faire à une économie. On avait l'impression que vous indiquiez constamment que les prix des produits de base constituaient le problème fondamental et la cause de nombre de nos problèmes. Je suis d'accord avec cela dans une certaine mesure, mais, s'il en est ainsi, cela veut dire que nous avons depuis quelques temps dans notre pays des politiques économiques vouées à l'échec.

Notre pays s'en tirerait certainement beaucoup mieux si nous ne nous reposions pas autant sur la vente de nos ressources et si nous cherchions à obtenir davantage de valeur ajoutée. Je trouve très préoccupant que, même aujourd'hui, nous entendions le gouverneur de la Banque du Canada laisser entendre que les problèmes auxquels nous sommes confrontés sont dus à la chute des prix des produits de base. J'aimerais savoir ce que vous en pensez.

My second question relates to my colleague Senator Oliver's comments on the consistency that we have received from the bank over the last number of years. I recall three or four years ago coming to this same meeting and pushing for reduced interest rates. As I recall, at that time we were told that we had to be careful about reducing interest rates because that would have an impact on our dollar, and we must defend our dollar.

I recall also that I was told after that meeting that we must be careful of our dollar falling too far because, if it does, it encourages the lack of efficiency and the lack of productivity of our industries and our country. It seems to me that I am hearing a somewhat different argument from you today, and I should like you to comment on that as well.

Mr. Thiessen: I need to make it clearer than evidently I have until now. I am not suggesting to you, senators, that a fall in commodity prices is the source of all the problems of an economic sort that we face in Canada. I am saying to you that our economy would be stronger than it is right now if we had not been hit by a commodity price shock. Indeed, I would suggest to you that we would be operating this economy at full capacity right now had it not been for the commodity price shock.

The other thing I am saying to you is that our currency would be higher than it is if we had not been hit by that decline in commodity prices. I am not saying that all the issues that may have to do with long-run productivity growth, issues of taxation, the size of government, are somehow related to commodities.

I am saying that the cyclical state of our economy would be stronger right now and our currency would be higher were it not for commodity prices. That is all that I am saying to you, and nothing more than that.

Senator Ghitter: What is your advice to the government or to the Canadian public as to how, as a country, we could become less reliant on commodity prices?

Mr. Thiessen: That is an interesting question. If we cannot produce commodities and export them and make a good profit and generate good employment and reasonable wages, then we should get out of them, and we will get out of them automatically. If, however, we continue to be rather good at producing them and if we can make good incomes for Canadians in producing them, then I do not see why we should want to get out of them.

Yes, there is a cycle in commodity prices. However, if, on average and over time, it makes this country wealthier than it otherwise would be, I do not see why we should complain about it. Indeed, I would submit to you that Canada would not be as wealthy as it is right now were it not for the fact that we are blessed with a large quantity of primary commodity industries. It may well be that they will continue to decline over time because we can make more money and because we can be more prosperous doing other things. If that is true, that process will

Ma deuxième question porte sur les commentaires de mon collègue, le sénateur Oliver, à propos de la cohérence dont la Banque a fait preuve au cours de ces dernières années. Je me rappelle être venu à cette même réunion il y a trois ou quatre ans et être intervenu en faveur d'une réduction des taux d'intérêt. Si ma mémoire est bonne, on nous a dit à ce moment-là qu'il fallait se montrer très prudent en matière de réduction des taux d'intérêt parce que cela aurait des répercussions sur notre dollar, alors que nous devions le défendre.

Je me rappelle également qu'on m'a dit, après cette réunion, que nous devrions faire attention à ce que notre dollar ne chute pas trop parce que, si cela se produisait, cela encouragerait un manque d'efficacité et de productivité dans nos industries et dans notre pays. Il me semble que vous présentez maintenant un argument quelque peu différent, et j'aimerais également savoir ce que vous en pensez.

M. Thiessen: Je dois expliquer cela plus clairement que, de toute évidence, je ne l'ai fait jusqu'à présent. Je ne vous dis pas, sénateurs, que la chute des prix des produits de base est à l'origine de tous les problèmes de nature économique auxquels le Canada est confronté, mais que notre économie serait plus forte qu'elle ne l'est actuellement si nous n'avions pas subi le choc qui a frappé ces prix. En fait, à mon avis, notre économie fonctionnerait maintenant à plein régime si ce choc n'avait pas eu lieu.

L'autre chose que je vous dis est que notre monnaie aurait un cours plus élevé que maintenant si nous n'avions pas été frappés par cette baisse des prix des produits de base. Je ne dis pas que toutes les questions qui peuvent être liées à la croissance à long terme de la productivité, à la fiscalité ou à la taille du gouvernement sont rattachées d'une façon ou d'une autre aux produits de base.

Je dis que notre économie serait actuellement dans une phase plus forte de son cycle et que notre monnaie vaudrait davantage, si ce n'était des prix des produits de base. C'est là tout ce que je vous dis, et rien d'autre.

Le sénateur Ghitter: Quels conseils donnez-vous au gouvernement ou à la population du Canada quant à la façon dont notre pays pourrait moins dépendre des prix des produits de base?

M. Thiessen: C'est une question intéressante. Si nous ne pouvons pas les produire, les exporter, réaliser un bon profit, créer de nombreux emplois et verser des salaires raisonnables, nous devrions laisser tomber les produits de base, et cela se fera automatiquement. Si, toutefois, nous continuons de nous débrouiller assez bien à cet égard et si nous pouvons générer de bons revenus pour les Canadiens en les produisant, je ne vois pas pourquoi nous devrions nous tourner vers autre chose.

Oui, les prix des produits de base évoluent de façon cyclique. Toutefois, si, en moyenne et au fil du temps, ce cycle permet à notre pays d'être plus riche qu'il ne le serait autrement, je ne vois pas pourquoi nous devrions nous en plaindre. En fait, à mon avis, le Canada ne serait pas aussi riche qu'il l'est actuellement si nous n'avions pas la chance de posséder une grande quantité d'industries liées aux produits de base. Il se peut fort bien que le déclin de ces industries continue au fil des ans parce que nous pouvons gagner plus d'argent et devenir plus prospères en faisant

happen. However, I am not persuaded that to say that we should somehow make it a matter of government policy that we will get out of those things, which have basically been the underpinnings of Canadian wealth.

Senator Ghitter: I do not think anyone is suggesting that for a moment. I come from an area where we have depleting, non-renewable resources. We must have economic policies that would spread out our position and make us less reliant on those non-renewable resources. In the long term, it is important for the country that we have policies that decrease our reliance on commodities and focus more on the broader spectrum of our economy. That, judging from your remarks this morning, may be lacking.

Mr. Thiessen: It is certainly true that you want to administer non-renewable resources very carefully. I certainly accept that. You want to be mindful of the fact that they are non-renewable. I have no problems with that.

I am reacting just a little to the notion that because we are currently in the down part of a cycle of commodity prices that commodities and our ability to produce them efficiently and profitably is somehow a bad thing.

I hope you mischaracterized, senator, what I said on another occasion concerning the issue of interest rates and defending the dollar because that is not precisely the way I would put it, quite frankly. The Canadian dollar is an important price in this economy. We look at it all the time. As I was saying earlier, we are constantly trying to gauge whether the combined effect on our economy of the level of interest rates and the Canadian dollar will lead to an economy that is moving toward full capacity without inflationary pressures. That is what we are trying to do. Thus, we are always looking at the Canadian dollar.

If the dollar were to fall substantially and it looked to us like that would likely cause our economy to expand incredibly rapidly and lead to inflationary pressures, then we would respond to that, and vice versa.

Senator Ghitter: For future discussions that the governor may have with the Minister of Finance, I bring to your attention a motion that came before Parliament dealing with the Tobin tax. It was moved that the government enact a tax on financial transactions in concert with the world community. I notice that the Minister of Finance voted in favour of that resolution. You might want to know that, sir.

The Chairman: I do not think that that requires a reply.

Senator Austin: I should like to raise two short points. First, you invited a comment on the stewardship of the Bank of Canada. I should like to ask you about your board of directors and whether the board of directors is consulted about the kinds of issues that we have heard raised around this table. Is the interest rate scenario discussed? Is the currency exchange question discussed? Have you discussed, for example, fixed versus floating rates, in the last

d'autres choses. Si c'est vrai, c'est ce qui se passera. Je ne suis toutefois pas convaincu que la politique gouvernementale devrait favoriser l'abandon de ces choses-là, sur lesquelles repose fondamentalement la richesse du Canada.

Le sénateur Ghitter: Je ne pense pas que qui que ce soit propose déjà cela. Je viens d'une région où nous avons des ressources non renouvelables en voie d'épuisement. Nous devons avoir des politiques économiques favorisant une diversification afin que nous dépendions moins de ces ressources non renouvelables. À long terme, il est important pour le pays que nous ayons des politiques qui nous permettent de moins dépendre des produits de base et qui mettent davantage l'accent sur l'ensemble de nos activités économiques. À en juger par vos observations de ce matin, c'est peut-être ce qui manque.

M. Thiessen: Il est certainement vrai qu'il faut gérer très prudemment les ressources non renouvelables. Je suis certainement d'accord. Il faut tenir compte du fait qu'elles sont non renouvelables. Je n'ai rien à redire à cela.

Je réagis simplement un peu à l'idée selon laquelle, étant donné que nous sommes actuellement dans le bas du cycle des prix des produits de base, ce serait une mauvaise chose d'avoir ces produits et d'être capables de les produire de façon efficace et d'en tirer un profit.

J'espère, sénateur, que vous avez déformé ce que j'ai dit à une autre occasion à propos de la question des taux d'intérêt et de la défense du dollar parce qu'en toute franchise, ce n'est pas précisément comme cela que j'expliquerais la chose. La valeur du dollar canadien est importante pour notre économie. Nous l'examinons tout le temps. Comme je le disais tout à l'heure, nous essayons constamment de déterminer si l'effet combiné du niveau des taux d'intérêt et du cours du dollar canadien permettra à notre économie de s'orienter vers un fonctionnement à plein régime sans pression inflationniste. Voilà ce que nous essayons de faire. Nous examinons donc toujours la situation du dollar canadien.

Si le dollar devait chuter fortement et si nous avions l'impression que cela risquerait d'entraîner une expansion incroyablement rapide de notre économie et de se traduire par des pressions inflationnistes, nous réagirions alors face à cette situation, et vice-versa.

Le sénateur Ghitter: En vue des discussions que vous pourriez avoir avec le ministre des Finances, je vous signale une motion dont le Parlement a été saisi au sujet de la taxe Tobin. Sa teneur était que le gouvernement devait promulguer une taxe sur les transactions financières en concertation avec la communauté internationale. Je remarque que le ministre des Finances a voté en faveur de cette résolution. Cela peut vous intéresser, monsieur.

Le président: Je ne pense pas qu'une réponse soit nécessaire.

Le sénateur Austin: Je voudrais mentionner brièvement deux choses. Premièrement, vous nous avez invités à commenter la façon dont la Banque du Canada est administrée. Je voudrais vous poser une question au sujet de votre conseil d'administration et vous demander si vous le consultez au sujet des questions comme celles qui ont été mentionnées autour de cette table. Discutez-vous avec ses membres du scénario concernant les taux d'intérêt? De la

12 months? I am not going into the discussion; but what type of discussion takes place at the board level?

Mr. Thiessen: The Bank of Canada Act provides that my colleagues on the governing council and I are responsible for monetary policy. The board is responsible for the overall management of the bank and its stewardship of public funds. What that really comes down to is trying to make a judgment about the quality of our management of monetary policy, the currency and the other things that we do.

If you are on a corporate board, let us say in the chemical industry, you do not pretend that all the board members will be chemists. What they need to know is whether the quality of the decisions of the management is good or not. That is what our board seeks to do. We discuss all of these issues with them, but the decisions are those of the governor and the governing council.

They need to try to benchmark us. If you are talking about human resource management or computers, that is not too difficult to do. When you are talking about monetary policy, it becomes rather more difficult to do. Not only do we provide them with what we do and why we do it in monetary policy, we provide them with the judgment made by the International Monetary Fund and the OECD on Canadian monetary policy. Indeed, a year ago, they had an *in camera* session with two senior people from the International Monetary Fund who advised our board on the quality of the economic analysis that goes into monetary policy.

Senator Austin: I appreciate your answer, sir.

There is a perception that regional advice is lacking to the management of the Bank of Canada. I am sure that the perception is not actually the case. I am sure that directors from British Columbia or Saskatchewan express a regional view when you debate these questions. However, do you agree that the perception of the regional role or the regional influence is not there and do you feel there is some way of appointing the board of directors that would bring the sense of regionality closer to the community in question? Has that been discussed by your board?

Mr. Thiessen: No. Our board is more active and better known in the members' regions than, perhaps, you give it credit for. We are probably not always high profile. We have regional representatives. There are Bank of Canada representatives in British Columbia, on the Prairies, in Ontario, in Quebec and in Atlantic Canada. Their job is to keep us informed. As you rightly say, our directors are quick to tell us if they think that we do not fully perceive what is going on in their regions.

question du taux de change? Avez-vous, par exemple, discuté, au cours des 12 derniers mois, des avantages respectifs d'un taux fixe et d'un taux flottant? Je ne veux pas entamer une telle discussion; mais quel genre de discussion y a-t-il au niveau du conseil d'administration?

M. Thiessen: La Loi sur la Banque du Canada prévoit que me, collègues du conseil de direction et moi-même sommes responsables de la politique monétaire. Le conseil d'administration est chargé de la gestion d'ensemble de la Banque et de la façon dont elle administre les deniers publics. Cela veut dire qu'il essaie de se faire une idée de la qualité de notre gestion de la politique monétaire, de la monnaie et des autres choses que nous faisons.

Si on prend l'exemple de l'industrie chimique, on ne dit pas que tous les membres du conseil d'administration d'une entreprise doivent être des chimistes. Ce qu'ils doivent savoir est si la direction prend ou non de bonnes décisions. C'est ce que notre conseil d'administration cherche à déterminer. Nous parlons de toutes ces questions avec lui, mais les décisions sont prises par le gouverneur et le conseil de direction.

Le conseil d'administration doit essayer d'établir des points de repère au sujet de notre travail. Ce n'est pas trop difficile pour ce qui est de la gestion des ressources humaines ou des ordinateurs, mais ça le devient un peu plus quand on parle de politique monétaire. Non seulement nous indiquons à ses membres ce que nous faisons en matière de politique monétaire et pourquoi nous le faisons, mais nous lui communiquons les jugements portés par le Fonds monétaire international et l'OCDE sur la politique monétaire canadienne. En fait, il y a un an, le conseil d'administration s'est réuni à huis clos avec deux dirigeants du Fonds monétaire international, qui ont donné leur avis sur la qualité de l'analyse économique utilisée pour établir notre politique monétaire.

Le sénateur Austin: Je vous remercie de votre réponse, monsieur.

Certains pensent que la direction de la Banque du Canada ne reçoit aucun conseil en ce qui concerne les régions. Je suis sûr que ce n'est pas réellement le cas. Je suis sûr que les membres du conseil d'administration qui viennent de la Colombie-Britannique ou de la Saskatchewan expriment un point de vue régional quand vous débattiez de ces questions. Toutefois, convenez-vous qu'on n'a pas l'impression que les régions jouent un rôle ou exercent une influence et pensez-vous qu'il y a une façon de faire en sorte que la composition du conseil d'administration permette aux régions en question de se sentir mieux représentées? Votre conseil en a-t-il discuté?

M. Thiessen: Non. Notre conseil est plus actif et mieux connu dans les régions d'où viennent ses membres que vous ne voulez peut-être le reconnaître. Nous sommes probablement parfois plutôt discrets. Nous avons des représentants régionaux. Il y a des représentants de la Banque du Canada en Colombie-Britannique, dans les Prairies, en Ontario, au Québec et dans le Canada atlantique. Leur travail est de nous tenir au courant. Comme vous le dites à juste titre, nos administrateurs n'hésitent pas à nous dire s'ils pensent que nous ne nous rendons pas tout à fait compte de ce qui se passe dans leurs régions.

We also try to get out there as frequently as possible. For example, Paul Jenkins will go out to Vancouver, Victoria, or the Okanagan to meet with our director and our representatives there to discuss what is happening in the economy and with monetary policy. The last place he visited was Prince George. Part of what we do is try to get out and make sure that we understand what happens.

Senator Austin: I take it you do not believe that any changes are required at this stage, on substance.

Mr. Thiessen: I am pretty pleased with the way things are going right now, yes.

Senator Austin: On substance, then, there is no change. Regarding perception, do you think the message is that the Bank of Canada is sensitive to regional concerns?

Mr. Thiessen: I hope that that message will get clearer and louder in the future.

Senator Austin: I am giving you the opportunity to make it so.

My other question has to do with the role of gold as a storehouse of value. It appears that the role of gold has declined dramatically in that sense and that it has become a commodity like any other commodity. Could you comment on the role of gold?

Mr. Thiessen: It certainly is declining. The years in which people felt the need to hold a certain quantity of gold as a backing to their paper currency have disappeared. The last vestige of it in Switzerland was just announced as disappearing this week. They must be, perhaps, the last industrial country that has any kind of link of that sort.

Most central banks and governments still hold a certain amount of gold. The argument for it is, essentially, the question of what would happen if the international financial system completely broke down. The probability of that is minute, but of course if it were to happen it would be disastrous. Gold might well be a useful international currency in this circumstance. Thus, most central banks, most countries, continue to hold a certain amount of gold. In the view of many countries, that amount is not very large. Many countries are getting rid of what they feel are excess holdings of gold.

The Chairman: I wish now to thank the governor and the deputy governor for spending a very interesting two hours with us. We appreciate your doing that.

The committee adjourned.

Nous essayons également de nous y rendre aussi fréquemment que possible. C'est ainsi que Paul Jenkins va aller à Vancouver, à Victoria ou dans l'Okanagan pour rencontrer notre administrateur et nos représentants de cette région afin de discuter avec eux de ce qui se passe dans l'économie et de la politique monétaire. Le dernier endroit où il s'est rendu était Prince George. Une partie de notre travail consiste à essayer d'aller sur place pour faire en sorte que nous comprenions ce qui se passe.

Le sénateur Austin: Je suppose qu'à votre avis, aucun changement de fond n'est nécessaire pour le moment.

M. Thiessen: Je suis plutôt satisfait de la façon dont les choses se passent à l'heure actuelle, oui.

Le sénateur Austin: Il n'y a donc aucun changement fondamental. En ce qui concerne l'impression qui a cours, pensez-vous que le message que communique la Banque du Canada est qu'elle est à l'écoute des préoccupations des régions?

M. Thiessen: J'espère que ce message deviendra plus clair et plus manifeste à l'avenir.

Le sénateur Austin: Je vous donne l'occasion de le faire.

Mon autre question concerne le rôle de l'or comme valeur de réserve. Ce rôle a apparemment diminué de façon spectaculaire, dans le sens où l'or est devenu un produit comme n'importe quel autre. Pourriez-vous dire ce que vous pensez du rôle de l'or?

M. Thiessen: Il diminue certainement. L'époque où les gens sentaient la nécessité de posséder une certaine quantité d'or pour garantir leur papier monnaie n'est plus. On a annoncé cette semaine la disparition du dernier vestige qui subsistait en Suisse. C'est peut-être le dernier pays industriel qui a le moindre lien de cette nature.

La plupart des banques centrales et des gouvernements possèdent encore une certaine quantité d'or. C'est essentiellement par souci de ce qui se passerait si le système financier international se démantelait complètement. Il y a des chances infimes que cela arrive, mais, bien entendu, ce serait alors catastrophique. L'or pourrait bien être une monnaie internationale utile dans un tel cas. Donc, la plupart des banques centrales, la plupart des pays, continuent à posséder une certaine quantité d'or. Beaucoup de pays pensent que cette quantité n'a pas à être très importante. Beaucoup se débarrassent de ce qu'ils considèrent comme des stocks d'or excessifs.

Le président: Je tiens maintenant à remercier le gouverneur et le sous-gouverneur d'avoir passé deux heures très intéressantes avec nous. Nous vous en sommes reconnaissants.

La séance est levée.



If undelivered, return COVER ONLY to:
Public Works and Government Services Canada —
Publishing
45 Sacré-Cœur Boulevard,
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

*En cas de non-livraison,
retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à:*
Travaux publics et Services gouvernementaux Canada —
Édition
45 Boulevard Sacré-Cœur,
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

WITNESSES—TÉMOINS

Thursday, April 15, 1999

On Bill S-25

Mr. Mark Audcent, Law Clerk and Parliamentary Counsel.

From the Certified General Accountants' Association of Canada:

Mr. Guy Legault, President;

Ms Shirley Reilly, Chairman;

Mr. Marc Boudreau, Vice-President, Public and Governmental Relations;

Ms Donna Robertson, Robertson & Company.

From the Canadian Institute of Chartered Accountants:

Mr. Peter F. Wilkinson, Director, Government Affairs;

Mr. R. Simon G. Chester, Legal Counsel to the CICA.

Tuesday, April 20, 1999

On the Examination of the present state of the financial system in Canada

From the Bank of Canada:

Mr. Gordon G. Thiessen, Governor;

Mr. Paul Jenkins, Deputy Governor.

Le jeudi 15 avril 1999

Concernant le projet de loi S-25

M. Mark Audcent, légiste et conseiller parlementaire.

De l'Association des comptables généraux accrédités du Canada:

M. Guy Legault, président;

Mme Shirley Reilly, présidente du Conseil;

M. Marc Boudreau, vice-président, Relations publiques et gouvernementales;

Mme Donna Robertson, Robertson & Company.

De l'Institut canadien des comptables agréés:

M. Peter F. Wilkinson, directeur, Affaires gouvernementales;

M. R. Simon G. Chester, conseiller juridique auprès de l'ICCA.

Le mardi 20 avril 1999

Concernant l'examen de l'état du système financier canadien

De la Banque du Canada:

M. Gordon G. Thiessen, gouverneur;

M. Paul Jenkins, sous-gouverneur.

CA1
YC11
- B18



First Session
Thirty-sixth Parliament, 1997-98-99

SENATE OF CANADA

*Proceedings of the Standing
Senate Committee on*

Banking, Trade and Commerce

Chair:
The Honourable MICHAEL KIRBY

Tuesday, April 27, 1999
Wednesday, April 28, 1999

Issue No. 50

**Seventy-second, seventy-third and
seventy-fourth meetings on:**
Examination of the present state of the
financial system in Canada

and

First and only meeting on:
Bill S-18, An Act respecting the Alliance of
Manufacturers & Exporters Canada

INCLUDING:
THE TWENTY-THIRD REPORT OF THE
COMMITTEE (Budget)

AND

THE TWENTY-FOURTH REPORT OF THE
COMMITTEE (Bill S-18)

WITNESSES:
(See back cover)

Première session de la
trente-sixième législature, 1997-1998-1999

SÉNAT DU CANADA

*Délibérations du comité
sénatorial permanent des*

Banques et du commerce

Président:
L'honorable MICHAEL KIRBY

Le mardi 27 avril 1999
Le mercredi 28 avril 1999

Fascicule n° 50

**Soixante-douzième, soixante-treizième et
soixante-quatorzième réunions concernant:**
L'examen de l'état du système financier canadien

et

Première unique réunion concernant:
Le projet de loi S-18, Loi concernant l'Alliance des
manufacturiers et des exportateurs du Canada

Y COMPRIS:
LE VINGT-TROISIÈME RAPPORT DU COMITÉ
(le budget)

ET

LE VINGT-QUATRIÈME RAPPORT DU COMITÉ
(le projet de loi S-18)

TÉMOINS:
(Voir à l'endos)



THE STANDING SENATE COMMITTEE ON
BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable Michael Kirby, *Chair*

The Honourable David Tkachuk, *Deputy Chair*

and

The Honourable Senators:

Angus	Kenny
Austin, P.C.	Kolber
Callbeck	Kroft
* Graham, P.C.	* Lynch-Staunton
(or Carstairs)	(or Kinsella)
Hervieux-Payette, P.C.	Meighen
Kelleher, P.C.	Oliver

* *Ex Officio Members*

(Quorum 4)

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES
BANQUES ET DU COMMERCE

Président: L'honorable Michael Kirby

Vice-président: L'honorable David Tkachuk

et

Les honorables sénateurs:

Angus	Kenny
Austin, c.p.	Kolber
Callbeck	Kroft
* Graham, c.p.	* Lynch-Staunton
(ou Carstairs)	(ou Kinsella)
Hervieux-Payette, c.p.	Meighen
Kelleher, c.p.	Oliver

* *Membres d'office*

(Quorum 4)

ORDER OF REFERENCE

Extract from the *Journals of the Senate*, Tuesday, April 20, 1999:

Second reading of Bill S-18, An Act respecting the Alliance of Manufacturers & Exporters Canada.

The Honourable Senator Kelleher, P.C., moved, seconded by the Honourable Senator DeWare, that the bill be read the second time.

After debate.

The question being put on the motion, it was adopted.

The bill was then read the second time.

The Honourable Senator Kelleher, P.C., moved, seconded by the Honourable Senator DeWare, that the bill be referred to the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce.

The question being put on the motion, it was adopted.

ORDRE DE RENVOI

Extrait des *Journaux du Sénat* du mardi 20 avril 1999:

Deuxième lecture du projet de loi S-18, Loi concernant l'Alliance des manufacturiers et des exportateurs du Canada.

L'honorable sénateur Kelleher, c.p., propose, appuyé par l'honorable sénateur DeWare, que le projet de loi soit lu la deuxième fois.

Après débat.

La motion, mise aux voix, est adoptée.

Le projet de loi est alors lu la deuxième fois.

L'honorable sénateur Kelleher, c.p., propose, appuyé par l'honorable sénateur DeWare, que le projet de loi soit déféré au comité sénatorial permanent des banques et du commerce.

La motion, mise aux voix, est adoptée.

Le greffier du Sénat,

Paul Bélisle

Clerk of the Senate

MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Tuesday, April 27, 1999

(100)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 9:30 a.m. in Room 505, Victoria Building, the Acting Chairman, the Honourable Leo Kolber, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Callbeck, Kelleher, P.C., Kenny, Kolber and Meighen (6).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament: Mr. Gerry Goldstein, Director Economics.

Also present: The official reporters of the Senate.

WITNESSES:

From the Capital Alliance Ventures Inc.:

Mr. Denzil Doyle.

From Alberta Capital Market Foundation:

Mr. John Cranston, Chairman.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Wednesday, October 22, 1997, the committee resumed its examination into the state of the financial system in Canada and in particular its study of the Equity Financing. (*See Issue No. 1, October 23, 1997, for the full text of the Order of Reference.*)

Mr. Doyle made an opening statement and then answered questions.

Mr. Cranston made an opening statement and then answered questions.

At 11:10 a.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

TORONTO, Wednesday, April 28, 1999

(101)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 9:00 a.m. in Wesley Room, Sutton Place Hotel, Toronto, the Chair, the Honourable Michael Kirby, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Hervieux-Payette, P.C., Kelleher, P.C., Kenny, Kirby, Kolber, Kroft and Meighen (8).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament: Mr. Gerry Goldstein, Director Economics Division.

PROCÈS-VERBAUX

OTTAWA, le mardi 27 avril 1999

(100)

[Traduction]

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 9 h 30, dans la salle 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable Leo Kolber (*président suppléant*).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Callbeck, Kelleher, c.p., Kenny, Kolber et Meighen (6).

Également présent: Du Service de recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement: M. Gerry Goldstein, directeur, Division de l'économie.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

TÉMOINS:

De Capital Alliance Ventures Inc.:

M. Denzil Doyle.

De Alberta Capital Market Foundation:

M. John Cranston, président.

En conformité avec l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mercredi 22 octobre 1997, le comité poursuit son examen du système financier canadien, plus particulièrement du financement par actions. (*Le texte intégral de l'ordre de renvoi se trouve dans le fascicule n° 1 en date du 23 octobre 1997.*)

M. Doyle fait un exposé, puis répond aux questions.

M. Cranston fait un exposé, puis répond aux questions.

À 11 h 10, le comité s'ajourne jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

TORONTO, le mercredi 28 avril 1999

(101)

[Traduction]

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 9 heures, dans la salle Wesley, Hôtel Sutton Place, à Toronto, sous la présidence de l'honorable Michael Kirby (*président*).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Hervieux-Payette, c.p., Kelleher, c.p., Kenny, Kirby, Kolber, Kroft et Meighen (8).

Également présent: De la Direction de la recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement: M. Gerry Goldstein, directeur, Division de l'économie.

Also present: The official reporters of the Senate.

WITNESSES:

On the examination of the present state of the financial system in Canada

From the Faculty of Law of the University of Toronto:

Professor Jeffrey G. MacIntosh.

From Macdonald & Associates:

Ms Mary Macdonald, President.

From the Canadian Federation of Independent Business:

Mr. Brien Gray, Senior Vice-President, Legislative Policy.

From CastleHill Ventures:

Mr. Barrie Laver, Managing Partner.

From Priveq Capital Fund:

Mr. Brad Ashley, Managing Director.

From Mosaic Venture Partner:

Mr. Vernon Lobo, Managing Director.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Wednesday, October 22, 1997, the committee resumed its examination into the state of the financial system in Canada and in particular its study of the equity financing. (*See Issue No. 1, October 23, 1997, for the full text of the Order of Reference.*)

Professor MacIntosh made an opening statement and then answered questions.

Ms Macdonald made an opening statement and then answered questions.

Mr. Gray made an opening statement and then answered questions.

Mr. Laver made an opening statement and then answered questions.

Mr. Ashley made an opening statement and then answered questions.

Mr. Lobo made an opening statement and then answered questions.

At 12:15 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

TORONTO, Wednesday, April 28, 1999

(102)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 2:00 p.m. in Wesley Room, Sutton Place Hotel, Toronto, the Chairman, the Honourable Michael Kirby, presiding.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

TÉMOINS:

Concernant l'examen de l'état du système financier canadien:

De la faculté de droit de l'Université de Toronto:

M. Jeffrey G. MacIntosh.

De Macdonald & Associates:

Mme Mary Macdonald, présidente.

De la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante:

M. Brien Gray, premier vice-président, Politique administrative.

De CastleHill Ventures:

M. Barrie Laver, associé directeur général.

De Priveq Capital Fund:

M. Brad Ashley, directeur exécutif.

De Mosaic Venture Partner:

M. Vernon Lobo, directeur exécutif.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mercredi 22 octobre 1997, le comité poursuit son examen de l'état du système financier canadien et, notamment, du financement par actions. (*L'ordre de renvoi figure dans le fascicule n°1 du 23 octobre 1997.*)

M. MacIntosh fait une déclaration et répond aux questions.

Mme Macdonald fait une déclaration et répond aux questions.

M. Gray fait une déclaration et répond aux questions.

M. Laver fait une déclaration et répond aux questions.

M. Ashley fait une déclaration et répond aux questions.

M. Lobo fait une déclaration et répond aux questions.

À 12 h 15, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

TORONTO, le mercredi 28 avril 1999

(102)

[Traduction]

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 14 heures, dans la salle Wesley, Hôtel Sutton Place, Toronto, sous la présidence de l'honorable Michael Kirby (*président*).

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Hervieux-Payette, P.C., Kelleher, P.C., Kenny, Kirby, Kolber, Kroft and Meighen (8).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament, Mr. Gerry Goldstein, Director Economics Division.

Also present: The official reporters of the Senate.

WITNESSES:

On the examination of the present state of the financial system in Canada:

From XDL Capital:

Mr. David Latner, Counsel.

From Sharwood and Company:

Mr. Gordon Sharwood, Chairman.

On Bill S-18:

From the Alliance of Manufacturers & Exporters Canada:

Mr. Gary Graham, Past President;

Mr. Paul Nykanen, Acting President;

Ms Michele Ballagh.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Wednesday, October 22, 1997, the committee resumed its examination into the state of the financial system in Canada and in particular its study of the equity financing. (*See Issue No. 1, October 23, 1997, for the full text of the Order of Reference.*)

Mr. Latner made an opening statement and then answered questions.

Mr. Sharwood made an opening statement and then answered questions.

At 3:40 p.m., pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Tuesday, April 20, 1999, the committee proceeded to study Bill S-18. An Act respecting the Alliance of Manufacturers & Exporters Canada.

Mr. Graham made an opening statement and then, along with Mr. Nykanen, answered questions.

The Honourable Senator Kelleher abstained from participating in deliberations on this bill.

The Law Clerk having confirmed that the bill was in due legislative form it was agreed, — That Bill S-18 be adopted and reported to the Senate without amendment. (Exhibit 5900 B1/SS-1, 50 "1").

At 3:50 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Hervieux-Payette, c.p., Kelleher, c.p., Kenny, Kirby, Kolber, Kroft et Meighen (8).

Également présents: De la Direction de la recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement, M. Gerry Goldstein, directeur, Division de l'économie.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

TÉMOINS:

Concernant l'examen de l'état du système financier canadien:

De XDL Capital:

M. David Latner, avocat-conseil.

De Sharwood and Company:

M. Gordon Sharwood, président.

Concernant le projet de loi S-18:

De l'Alliance des manufacturiers et des exportateurs du Canada:

M. Gary Graham, ex-président;

M. Paul Nykanen, président intérimaire;

Mme Michele Ballagh.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mercredi 22 octobre 1997, le comité poursuit son examen de l'état du système financier canadien et, notamment, du financement par actions. (*L'ordre de renvoi figure dans le fascicule n° 1 du 23 octobre 1997.*)

M. Latner fait une déclaration et répond aux questions.

M. Sharwood fait une déclaration et répond aux questions.

À 15 h 40, conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mardi 20 avril 1999, le comité entreprend l'examen du projet de loi S-18. Loi concernant l'Alliance des manufacturiers et des exportateurs du Canada.

M. Graham fait une déclaration et, de concert avec M. Nykanen, répond aux questions.

L'honorable sénateur Kelleher s'abstient de participer aux délibérations sur le projet de loi.

Le légiste ayant confirmé que le projet de loi est dans la forme législative voulue, il est convenu — Que le comité adopte le projet de loi S-18 et en fasse rapport au Sénat sans amendement. (pièce 5900 B1/SS-1, 50 «1»).

À 15 h 50, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

Le greffier du comité,

Gary Levy

Clerk of the Committee

REPORT OF THE COMMITTEE

TUESDAY, April 27, 1999

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce has the honour to present its

TWENTY-THIRD REPORT

Your committee, to which was authorized by the Senate on Wednesday, October 22, 1997, to examine and report upon the present state of the financial system in Canada, now requests approval of funds for 1999-2000.

Pursuant to Section 2:07 of the *Procedural Guidelines for the Financial Operation of Senate Committees*, the budget submitted to the Standing Committee on Internal Economy, Budgets and Administration and the report thereon of that Committee are appended to this report.

Respectfully submitted,

Le président intérimaire,

MICHAEL A. MEIGHEN

Acting Chairman

RAPPORT DU COMITÉ

Le MARDI 27 avril 1999

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce a l'honneur de présenter son

VINGT-TROISIÈME RAPPORT

Votre comité, qui a été autorisé par le Sénat le mercredi 22 octobre 1997 à examiner, pour en faire rapport, l'état du système financier canadien, demande que des fonds lui soient approuvés pour 1999-2000.

Conformément à l'article 2:07 des *Directives régissant le financement des Comités du Sénat*, le budget présenté au comité permanent de la régie interne, des budgets et de l'administration ainsi que le rapport s'y rapportant, sont annexés au présent rapport.

Respectueusement soumis,

STANDING COMMITTEE ON BANKING, TRADE AND COMMERCE
EXAMINATION OF THE FINANCIAL SYSTEM IN CANADA
APPLICATION FOR BUDGET AUTHORIZATION
FROM APRIL TO SEPTEMBER 1999
ORDERS OF REFERENCE

Extract from the *Journals of the Senate*, Wednesday, October 22, 1997:

The Honourable Senator Carstairs for the Honourable Senator Kirby moved, seconded by the Honourable Senator Callbeck:

That, the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce be authorized to examine and report upon the present state of the financial system in Canada:

That the Committee have the power to permit coverage by electronic media of its public proceedings with the least possible disruption of its hearings; and

That the Committee submit its final report no later than December 10, 1998.

The question being put on the motion, it was adopted.

Paul Bélisle

Clerk of the Senate

Extract from the *Journals of the Senate*, Tuesday, February 16, 1999:

The Honourable Senator Kirby moved, seconded by the Honourable Senator Callbeck:

That, notwithstanding the motion adopted by the Senate on Thursday, December 10, 1998, the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce be authorised to extend the date for the presentation of its final report on the state of the financial system in Canada from February 28, 1999 to December 31, 1999; and

That, notwithstanding usual practices, if the Senate is not sitting when the report is completed, the Committee be authorized to deposit it with the Clerk of the Senate, and that the said report shall thereupon be deemed to have been tabled in the Chamber.

After debate,

The question being put on the motion, it was adopted.

Paul Bélisle

Clerk of the Senate

SUMMARY OF EXPENDITURES

PROFESSIONAL AND OTHER SERVICES	\$ 8,800
TRANSPORTATION AND COMMUNICATIONS	\$ 28,170
OTHER EXPENDITURES	\$ 13,000
TOTAL	\$ 49,970

The undersigned or an alternate will be in attendance on the date that this budget is considered.

Chairman, Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce	Date
Chairman, Standing Committee on Internal Economy, Budgets and Administration	Date

FOR INFORMATION ONLY
PAST BUDGET

Total budget approved for special study for fiscal year 1998-99:	\$ 635,310
Expenditures to March 31, 1998:	\$ 535,000

EXPLANATION OF BUDGET FROM APRIL TO SEPTEMBER 1999

THE STUDY OF CANADIAN FINANCIAL SYSTEM BY THE STANDING COMMITTEE ON BANKING, TRADE AND COMMERCE

PROFESSIONAL AND OTHER SERVICES

1. Reporting and Transcribing Services (0403)	
Official reporters on contract for public hearings (2 reporters at \$300 per day for 2 days of testimony + \$800 per day for transcript)	\$ 2,800
2. Translation and Interpretation Services (0412)	
Services of technicians and equipment for electronic recording during public hearings (ISTS Inc. - \$1,500 for 2 days)	\$ 3,000
3. Meals (0415)	
Working breakfasts, lunches and suppers (10 lunches or suppers at \$300 each)	\$ <u>3,000</u>
Total	\$ 8,800

TRANSPORTATION AND COMMUNICATIONS

Travel expenses (0203)

Committee travel from Ottawa - Toronto - Ottawa (April 28-29, 1999)

12 Senators	
1 Committee Clerk	
2 Library Researchers	
<u>4 Committee Assistants</u>	
19 participants	
a) Air Transportation:	
12 Senators x \$660 and 7 staff x \$600	\$ 12,120
b) Ground Transportation:	
taxis or equivalent in mini-buses	\$ 4,500
c) Per Diem:	
2 days x \$50 x 12 Senators	
2 days x \$50 x 7 staff	\$ 1,900
d) Hotel Accommodations:	
(Toronto - April 28 - 29)	
2 nights x \$175 per night for 12 Senators	
2 nights x \$175 per night for 7 staff	\$ <u>6,650</u>

TOTAL	
(Air Transportation, Ground Transportation, Per Diem, Hotel Accommodations)	\$ 25,170

ALL OTHER EXPENDITURES

1. Courier Services (0213)	\$ 1,000
2. Contingency funds for travel (0202)	\$ <u>2,000</u>
Total	\$ <u>3,000</u>

TOTAL (TRANSPORTATION AND COMMUNICATIONS)	\$ 28,170
--	------------------

1. Meeting room rentals (0500)	
\$1,000 per day for 2 days	\$ 2,000
2. Purchase of books, electronic periodical, newspapers and periodicals (0702)	\$ 10,000
3. Miscellaneous (0799)	\$ <u>1,000</u>
TOTAL	\$ 13,000

SUMMARY OF EXPENDITURES

PROFESSIONAL AND OTHER SERVICES	\$ 8,800
TRANSPORTATION AND COMMUNICATIONS	\$ 28,170
OTHER EXPENDITURES	\$ <u>13,000</u>
TOTAL	\$ 49,970

The Senate administration has reviewed this budget application.

Gary O'Brien
Director of Committees and Private Legislation

Date

Siroun Aghajanian, Director of Finance

Date

COMITÉ PERMANENT DES BANQUES ET DU COMMERCE
EXAMEN DE L'ÉTAT DU SYSTÈME FINANCIER CANADIEN
DEMANDE D'AUTORISATION DE BUDGET
AVRIL À SEPTEMBRE 1999
ORDRES DE RENVOI

Extrait des *Journaux du Sénat* du mercredi 22 octobre 1997:

L'honorable sénateur Carstairs, au nom de l'honorable sénateur Kirby, propose, appuyé par l'honorable sénateur Callbeck,

Que le comité sénatorial permanent des banques et du commerce soit autorisé à examiner, afin d'en faire rapport, la situation actuelle du régime financier du Canada;

Que le comité soit habilité à permettre le reportage de ses délibérations publiques par les médias d'information électroniques, en dérangeant le moins possible ses travaux; et

Que le comité présente son rapport final au plus tard le 10 décembre 1998.

La motion, mise aux voix, est adoptée.

Le greffier du Sénat,

Paul Bélisle

Extrait des *Journaux du Sénat* du mardi 16 février 1999:

L'honorable sénateur Kirby propose, appuyé par l'honorable sénateur Callbeck,

Que, nonobstant la motion adoptée par le Sénat le jeudi 10 décembre 1998, le comité sénatorial permanent des banques et du commerce soit autorisé à reporter le dépôt de son rapport final sur la situation actuelle du système financier du Canada le 31 décembre 1999 au lieu du 28 février 1999; et

Que, nonobstant les pratiques habituelles, si le Sénat ne siège pas, le comité soit autorisé à déposer son rapport auprès du greffier du Sénat et que ledit rapport soit réputé avoir été déposé au Sénat.

Après débat,

La motion, mise aux voix, est adoptée.

Le greffier du Sénat,

Paul Bélisle

SOMMAIRE DES DÉPENSES

SERVICES PROFESSIONNELS ET AUTRES	8 800 \$
TRANSPORTS ET COMMUNICATIONS	28 170 \$
AUTRES DÉPENSES	13 000 \$
TOTAL	49 970 \$

Le soussigné ou son remplaçant assistera à la séance au cours de laquelle le présent budget sera étudié.

Le président du comité permanent des banques et du commerce

Date

Le président du comité permanent de la régie interne, des budgets et de l'administration

Date

**NOTE D'INFORMATION
BUDGET PRÉCÉDENT**

Budget approuvé pour une étude spéciale pour l'année financière 1998-1999:	635 310 \$
Total des dépenses au 31 mars 1998:	535 000 \$

**EXPLICATION DU BUDGET
AVRIL À SEPTEMBRE 1999
ÉTUDE DU SYSTÈME FINANCIER CANADIEN
PAR LE COMITÉ PERMANENT DES BANQUES ET DU COMMERCE**

SERVICES PROFESSIONNELS ET AUTRES SERVICES

1. Services de compte rendu et de transcription (0403)	
Sténographes officiels à contrat pour les audiences publiques (2 sténographes à 300 \$ par jour pour 2 jours de témoignages + 800 \$ par jour pour la transcription)	2 800 \$
2. Services de traduction et d'interprétation (0412)	
Services de techniciens et d'équipement pour enregistrement électronique lors des audiences publiques (ISTS Inc. — 1 500 \$ pour 2 jours)	3 000 \$
3. Repas (0415)	
Petits déjeuners, déjeuners et dîners de travail (10 déjeuners ou dîners à raison de 300 \$ chacun)	<u>3 000 \$</u>
Total	8 800 \$

TRANSPORT ET COMMUNICATIONS

Déplacements (0203)

Ottawa -Toronto - Ottawa (28 et 29 avril 1999)

- 12 sénateurs	
- 1 greffier de comité	
- 2 attachés de recherche	
<u>- 4 adjoints de comité</u>	
19 participants	
a) Transport aérien :	
12 sénateurs x 660 \$ et 7 collaborateurs x 600 \$	12 120 \$
b) Transport de surface :	
taxis ou équivalent en minibus	4 500 \$
c) Indemnité quotidienne :	
2 jours x 50 \$ x 12 sénateurs	
2 jours x 50 \$ x 7 collaborateurs	1 900 \$
d) Hôtel :	
(Toronto – 28 et 29 avril)	
2 nuitées x 175 \$ la nuitée pour 12 sénateurs	
2 nuitées x 175 \$ la nuitée pour 7 collaborateurs	<u>6 650 \$</u>

TOTAL (Transport aérien, transport de surface, indemnité quotidienne, hôtel) 25 170 \$

TOUTES AUTRES DÉPENSES

1. Services de messagerie (0213)	1 000 \$
2. Divers (0202)	<u>2 000 \$</u>
Total	<u>3 000 \$</u>
TOTAL (TRANSPORT ET COMMUNICATIONS)	28 170 \$
1. Location de salles de réunion (0500)	
1 000 \$ par jour pour 2 jours	2 000 \$
2. Achat de livres, de périodiques électroniques, de journaux et de périodiques (0702)	10 000 \$
3. Divers (0799)	<u>1 000 \$</u>
TOTAL	13 000 \$

SOMMAIRE DES DÉPENSES

SERVICES PROFESSIONNELS ET AUTRES	8 800 \$
TRANSPORTS ET COMMUNICATIONS	28 170 \$
AUTRES DÉPENSES	<u>13 000 \$</u>
TOTAL	49 970 \$

L'Administration du Sénat a examiné la présente demande d'autorisation budgétaire.

Gary O'Brien, Directeur des Comités et de la législation privée

Date

Siroun Aghajanian, Directeur des Finances

Date

APPENDIX (B) TO THE REPORT

TUESDAY, April 27, 1999

The Standing Committee on Internal Economy, Budgets and Administration has examined and approved the budget presented to it by the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce for the proposed expenditures of the said Committee for the fiscal year ending March 31, 2000 for the purpose of its Examination of the Financial System in Canada as authorized by the Senate on Wednesday October 22, 1997 and Tuesday, February 16, 1999. The said budget is as follows:

Professional and Other Services	\$ 8,800
Transportation and Communications	28,170
All Other Expenditures	<u>13,000</u>
TOTAL	\$ 49,970

Respectfully submitted,

*Le président,***WILLIAM ROMPKEY***Chairman*

ANNEXE (B) AU RAPPORT

Le MARDI 27 avril 1999

Le comité permanent de la régie interne, des budgets et de l'administration a examiné et approuvé le budget présenté par le comité sénatorial permanent des banques et du commerce pour les dépenses projetées dudit comité pour l'exercice se terminant le 31 mars 2000 aux fins de leur examen de l'état du système financier canadien tel qu'autorisé par le Sénat le mercredi 22 octobre 1997 et le mardi 16 février 1999. Ledit budget se lit comme suit:

Services professionnels et autres	8 800 \$
Transports et communications	28 170
Autres dépenses	<u>13 000</u>
TOTAL	49 970 \$

Respectueusement soumis,

REPORT OF THE COMMITTEE

TUESDAY, May 4, 1999

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce has the honour to present its

TWENTY-FOURTH REPORT

Your committee, to which was referred the Bill S-18, An Act respecting the Alliance of Manufacturers & Exporters, Canada, has examined the said bill in obedience to its Order of Reference dated Tuesday, April 20, 1999, and now reports the same without amendment.

Respectfully submitted,

Le président.

MICHAEL KIRBY

Chairman

RAPPORT DU COMITÉ

Le MARDI 4 mai 1999

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce a l'honneur de présenter son

VINGT-QUATRIÈME RAPPORT

Votre comité, auquel a été déféré le projet de loi S-18, Loi concernant l'Alliance des manufacturiers et des exportateurs du Canada, a, conformément à l'ordre de renvoi du mardi 20 avril 1999, étudié ledit projet de loi et en fait maintenant rapport sans amendement.

Respectueusement soumis,

EVIDENCE

OTTAWA, Tuesday, April 27, 1999

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 9:30 a.m. to examine the state of the financial system in Canada (Equity Financing).

Senator Leo E. Kolber (*Acting Chairman*) in the Chair.

[English]

The Acting Chairman: Honourable senators, I apologize to the witnesses for the paucity of senators, but apparently there are all kinds of things happening today. We are certainly anxious to hear your testimony.

Our witnesses today are Mr. Denzil Doyle and Mr. John Cranston. I assume the witnesses have a statement to make, so I call on Mr. Doyle.

Mr. Denzil Doyle, Chairman, Capital Alliance Ventures Inc.: Capital Alliance Ventures Inc. is a labour-sponsored venture capital fund that invests in high-technology companies. We are headquartered in the Ottawa area. We are one of those labour-sponsored venture capital funds that raise their funds from the public. Those subscriptions are encouraged by fairly lucrative tax concessions, which I will not go into here, but labour-sponsored venture capital funds pretty well dominate the Canadian venture capital industry. The Canadian venture capital industry has total assets now of about \$10 billion; probably about \$6 billion of that is managed by labour-sponsored venture capital funds.

I am quite familiar with the whole business of financing innovation in Canada, and I am here today to draw to your attention what I consider to be a number of deficiencies in that financing process.

I brought several copies of a little diagram showing a company going from the idea stage into the R&D stage, product development, production and distribution, and finally into a public company. That is right in the middle of your chart. Immediately below that is the cash flow of the company, which you can see goes quite negative until the company gets into production and distribution, and then it becomes a public company. The financing stage is shown at the bottom, and these are just definitions.

The venture capital industry keeps track of its various investments. In other words, the Association of Canadian Venture Capital Companies can tell you on a year-by-year basis how much money goes into seed capital financing and how much goes into start-up and how much goes into the first stage, second stage, and third stage. At the risk of jumping ahead a bit, I will say that there is not much going into the seed stage from venture capital companies; nor can the venture capital companies really afford to do that type of financing. I will recommend what I consider to be the right source of financing for that stage of the investment spectrum.

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le mardi 27 avril 1999

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 9 h 30 pour examiner la situation actuelle du régime financier du Canada (financement par actions)

Le sénateur Leo E. Kolber (*président suppléant*) occupe la fauteuil.

[Traduction]

Le président suppléant: Honorables sénateurs, je prie les témoins d'excuser la faible assistance, mais il semble qu'il se passe toutes sortes de choses aujourd'hui. Nous sommes impatients d'entendre les témoignages.

Nos témoins aujourd'hui sont M. Denzil Doyle et M. John Cranston. Je suppose que les témoins ont une déclaration à faire, aussi, je laisse la parole à M. Doyle.

M. Denzil Doyle, président, Capital Alliance Ventures Inc.: Capital Alliance Ventures Inc. est un fonds de capital de risque de travailleurs qui investit dans les entreprises de haute technologie. Notre siège social se trouve dans la région d'Ottawa. Nous sommes un des fonds de capital de risque de travailleurs qui réunissent leurs fonds auprès du public. Ces souscriptions sont encouragées par des conditions fiscales assez lucratives sur lesquelles je ne m'attarderai pas ici, mais les fonds de capital de risque de travailleurs dominent plus ou moins le secteur canadien du capital de risque. Ce secteur dispose actuellement d'un actif total d'environ 10 milliards de dollars dont environ six milliards sont gérés par des fonds de capital de risque de travailleurs.

Je connais assez bien tout le domaine du financement de l'innovation au Canada et je suis ici aujourd'hui pour attirer votre attention sur ce qui me paraît être un certain nombre de lacunes dans ce processus de financement.

J'ai apporté plusieurs exemplaires d'un petit diagramme montrant le cheminement d'une entreprise allant de l'étape du concept à celle de la R-D, du développement de produits, de la production et de la distribution, avant de devenir une société ouverte. Tout ce que je viens de dire se trouve au milieu du tableau. La courbe située juste en dessous fait état des liquidités de l'entreprise qui, comme vous pouvez le constater, est tout à fait négative jusqu'à ce que l'entreprise soit rendue au stade de la production et de la distribution et devienne une société ouverte. Le bas du tableau illustre les différentes étapes du financement et donne quelques définitions.

Le secteur du capital de risque fait le suivi de ses divers investissements. Autrement dit, l'Association canadienne des sociétés d'investissement en capital de risque peut vous dire, année après année, combien de fonds ont été consacrés au financement des capitaux de lancement et combien au démarrage des jeunes entreprises, et préciser la répartition des fonds entre la première, la deuxième et la troisième étape. Au risque de brûler les étapes, je dirais que les sociétés d'investissement en capital de risque n'investissent pas beaucoup à l'étape du lancement; tout simplement parce qu'elles ne peuvent pas se permettre un tel type de financement. Je vais recommander ce que j'estime être la

At the top of the diagram, a number of boxes show where the money comes from at various stages in a company's evolution. You see government grants. By government grants, I mean things like IRAP, the Industrial Research Assistance Program, and ACOA. A number of government grants are available for high-technology companies.

I am talking about "new economy" companies as opposed to high technology, although new economy companies automatically include high-technology companies. If you want to get into that, perhaps we can do that with a question later. I do not want to restrict my comments just to high technology; I want to deal with new economy.

For example, Nuala Beck, who is the authority on the new economy and has written several books on it, points to a number of industries that are in fact new economy industries, although we do not normally think about them as being high-tech industries. For example, she talks about the ceramic tile industry being a new economy industry because so many changes are taking place in the ceramic tile industry. Forty years ago, all ceramic tiles were used on bathroom walls and around your bathroom, and they were all three inches by three inches or so. Nowadays, as you know, ceramic tiles are used in vestibules and walls and floors and every place else. Interestingly enough, she makes the point that North American manufacturers are losing market share to Italian, Greek and Spanish manufacturers because they recognize the change in the consumer demand.

I take that little sidestep to illustrate that there is not exactly a one-to-one correlation between new economy companies and high-technology companies, but high-tech pretty well dominates it.

A better way to look at it perhaps would be to look at a company in terms of its gross profit. Gross profit in a company is the difference between the selling price and the cost of actually producing the product. In a high-technology industry, a high-technology product must be produced with a gross profit of at least 55 per cent; that is to say that, if you sell something for \$100, you had better be able to make it for no more than \$45, because you must plough a great deal of money back into doing future product development and market development and so on.

I think the debate about Canadian productivity misses that point completely. We wring our hands about our lack of productivity and so on. I think we are as productive as anyone else at doing the things that we do. The problem is that we are doing the wrong things. How much more productive is it possible to get in making two by fours, for example?

We can sure get much more productive if we in fact make high technology products of the type made by Newbridge or Nortel or those kinds of companies. In case you are wondering whether or

meilleure source de financement pour cette étape dans le spectre des investissements.

Au sommet du diagramme, vous pouvez voir une série de cases indiquant d'où provient l'argent aux différentes étapes de l'évolution d'une entreprise. La première case fait état des subventions gouvernementales. J'entends par là les subventions du PARI, le Programme d'aide à la recherche industrielle et de l'APECA. Les entreprises de haute technologie peuvent se prévaloir d'un certain nombre de subventions gouvernementales.

Je préfère parler d'entreprises de la «nouvelle économie» plutôt que d'entreprises de haute technologie, car ces dernières sont automatiquement incluses dans la catégorie des entreprises de la nouvelle économie. Si vous voulez plus de précisions, nous pourrions peut-être y revenir plus tard. Je ne veux pas limiter mes commentaires à la haute technologie. Je veux traiter de la nouvelle économie.

Par exemple, Nuala Beck, une personne qui fait autorité en matière de nouvelle économie et qui a consacré plusieurs ouvrages au sujet, fait état d'un certain nombre d'industries qui font bel et bien partie de la nouvelle économie, même si l'on ne les considère généralement pas comme des industries de la haute technologie. Par exemple, elle considère l'industrie de fabrication des carreaux de céramique comme une industrie de la nouvelle économie, car c'est un secteur qui connaît de nombreux changements. Il y a 40 ans, on n'installait des carreaux de céramique que sur les murs et sur le sol des salles de bain et tous ces carreaux mesuraient à peu près trois pouces sur trois. Or, on sait qu'aujourd'hui les gens installent de la céramique dans les vestibules, aux murs et sur le sol et dans beaucoup d'autres endroits. Elle fait remarquer que les fabricants italiens, grecs et espagnols sont actuellement en train d'envahir le marché nord-américain, parce qu'ils ont su reconnaître le changement dans la demande des consommateurs.

J'ai fait cette digression pour montrer que les entreprises de la nouvelle économie ne sont pas toutes des entreprises de haute technologie, même si ces dernières dominent malgré tout ce secteur.

Mais il est peut-être préférable de s'en tenir au bénéfice brut de l'entreprise. Le bénéfice brut d'une entreprise est la différence entre le prix de vente et le coût de production. Dans l'industrie de la haute technologie, le bénéfice brut d'un produit doit être d'au moins 55 p. 100; cela signifie que si vous vendez un produit 100 \$, il est de votre intérêt de pouvoir le fabriquer pour moins de 45 \$, car vous devez parallèlement investir beaucoup d'argent dans le développement de nouveaux produits, le développement de nouveaux marchés, et cetera.

À mon avis, le débat sur la productivité canadienne néglige complètement ce point. Nous déplorons notre manque de productivité. Pour ma part, je pense que nous sommes aussi productifs que n'importe qui dans ce que nous faisons. Le problème se situe au niveau de nos choix de production. Par exemple, comment pouvons-nous améliorer notre productivité dans la fabrication des poteaux de deux sur quatre?

On peut bien entendu augmenter la productivité quand on fabrique des produits de haute technologie comme Newbridge ou Nortel. Au cas où vous voudriez savoir si nous nous défendons

not we are holding our own in that respect, I have an Industry Canada document from 1995 that looks at the information and communications technology industry only. Our exports in that sector were \$19.5 billion, which was an increase of approximately 7.5 per cent over the previous year. The imports, however, were \$35.6 billion, for an increase of 16.7 per cent. This is only one of many documents that prove that Canada is actually losing market share in the new economy. We are not a new-economy country.

To go back to 1972, when they first started tracking trade in high-technology products around the world, Canada enjoyed approximately 4 per cent of the market demand for high-technology products. High-technology products are, for instance, automatic switches and anything that requires an investment in R&D exceeding 10 per cent; those are generally looked upon as high technology. Canada, in 1970, had approximately a 4 per cent market share. Today its share is less than 1.5 per cent. Therefore, we are actually losing market share in the new economy. Do not let anyone tell you that we are not. One of the huge problems we have in this government is that we do not have reliable statistics on that. No one thinks it is very important to have reliable statistics on it, but I beg to differ.

The sources of financing for a start-up company is government grants, and I talked about IRAP as being one, and there are many government grants. If I might be so blunt, I believe they are mostly cruel hoaxes in the sense that you spend so much time filling out paperwork to get them and they are limited to people who are willing to go through that drudgery of filling out the paperwork. I do not feel that is a good way to finance innovation in the country. That is perhaps the subject of another discussion.

Government grants is one source of financing and they are available at every stage of the innovation spectrum. A start-up company can go and get IRAP money; however, that only pays for research and development. It does not pay for marketing and all of the other things you need to start a company with and that is why I suggest they are a bit of a cruel hoax.

At the upper end of the spectrum you have things such as the Technology Partnership Program, which hands out huge sums of money to companies like Bombardier and Pratt and Whitney, and so on.

The next source of financing, and it is the one I will really focus on today, is angels. Angels are high net worth individuals who are willing to roll the dice on a start-up company and who are willing to put the time and the effort into it. Then there are venture capital companies, and I have broken venture capital companies into type A and type B. There are type A companies which do take a somewhat of a hands-on approach to investing and to managing companies, and at some early stage they will at least jump in when the product is under development. Typically

bien dans ce domaine, j'ai avec moi un document qu'Industrie Canada a consacré en 1995 exclusivement à l'industrie de l'information et de la technologie des communications. Dans ce secteur, nos exportations se chiffraient à 19,5 milliards de dollars, ce qui représente une augmentation d'environ 7,5 p. 100 par rapport à l'année précédente. Les importations, en revanche, étaient de 35,6 milliards de dollars, soit une augmentation de 16,7 p. 100. C'est là un des nombreux documents qui prouvent que le Canada est en train de perdre sa part du marché de la nouvelle économie. Notre pays n'est pas un acteur important de la nouvelle économie.

Si l'on remonte à 1972, lorsqu'on a commencé à tenir des statistiques sur le commerce des produits de haute technologie dans le monde, on s'aperçoit que le Canada servait environ 4 p. 100 de la demande du marché dans le secteur des produits de la haute technologie. Ces produits sont par exemple des interrupteurs automatiques et toutes sortes d'autres produits qui exigent un investissement de R-D supérieur à 10 p. 100. Ces produits sont généralement considérés comme des produits de haute technologie. En 1970, le Canada occupait environ 4 p. 100 du marché. De nos jours, sa part est de moins de 1,5 p. 100. Par conséquent, notre part du marché de la nouvelle économie est en train de diminuer. Il serait faux de prétendre le contraire. Un des graves problèmes que nous avons avec l'actuel gouvernement, c'est que nous manquons de statistiques fiables dans ce domaine. Personne ne croit qu'il est très important de disposer de statistiques fiables sur ce secteur, mais je ne partage pas ce point de vue.

Les sources de financement d'une jeune entreprise sont les subventions gouvernementales. J'ai parlé du PARI, mais le gouvernement propose beaucoup de subventions. Pardonnez ma franchise, mais il me semble que ces subventions sont de cruelles plaisanteries, car elles ne sont accessibles qu'aux personnes qui sont prêtes à remplir toute la paperasse nécessaire. Je ne pense pas que ce soit une bonne façon de financer l'innovation au pays. Cela pourrait faire l'objet d'une autre discussion.

Les subventions gouvernementales sont une source de financement et elles sont disponibles à toutes les étapes du spectre des innovations. Une jeune entreprise peut obtenir des crédits du PARI, mais uniquement pour la R-D. Il n'est pas possible d'obtenir des crédits pour le marketing et toutes les autres opérations qu'il faut effectuer pour démarrer une entreprise et c'est pourquoi je considère que c'est une cruelle plaisanterie.

À une extrémité du spectre, il y a le Programme Partenariat Technologie qui octroie des sommes énormes à des entreprises telles que Bombardier, Pratt et Whitney, et cetera.

Il y a une autre source de financement sur laquelle je voudrais insister aujourd'hui, il s'agit des bailleurs de fonds que l'on appelle les anges. Ce sont des personnes extrêmement bien nanties qui sont prêtes à soutenir une jeune entreprise et à lui consacrer le temps et l'effort nécessaires. Il y a ensuite les sociétés d'investissement en capital de risque que j'ai réparties en deux catégories. Les entreprises de type A qui adoptent en quelque sorte une approche pratique vis-à-vis de l'investissement et de la gestion et qui sont prêtes à intervenir assez tôt, dès que le produit

even they will not jump in when the company is down at the idea stage or the R&D stage.

Then there is another type of venture capital company that jumps in just before the company is ready to go public on a public exchange, and they are called mezzanine financiers, and they are listed here as VCs of type B. Then there are the banks. If there is anything that really annoys me is when I had hear politicians scolding the banks for not financing innovation in this country. The banks have no business down at this front end of the spectrum. The best people to do that are the so-called angels, and the angels should develop the companies so that there is better product flowing up to the venture capital companies and then the venture capital companies should supply better product to the banks.

The situation you have today is the average high-tech company is so badly financed all the way up that it never does get a decent balance sheet under its belt. Therefore, it goes to a bank with a bad balance sheet and the banks may take a look at it and may not. If it does take a look at it, it insists upon all kinds of management fees and so on that are very punitive to a small company. There is literally no competition, whereas under my scheme of things, if we could fix the front end, get the angels developing better product for the VCs and the VCs developing better product for the banks, I believe we would force the banks into doing some beauty parades in this country, whereas at the present time the beauty parades are all in the other direction.

Then finally we have the public. As I say, many of these venture capital companies jump in at the very later stage and their whole goal in life is to dress up the company to take it public. Then, of course, it goes public and by that time the pension funds, the mutual funds and others get into the act and hopefully someone makes some money at it.

Unfortunately, it is not quite that simple. If you look at this investment spectrum, the front end of it is as dead as a doornail and the back end of it is overheated. The front end of it is dead as a doornail because we have chased those angels off the scene with our obscene capital gains tax situation in the country, and at the back end you have too much heat in the system and what happens is that most high technology companies go public at way too high a price. There is so much competition amongst the various underwriters to take these companies public that invariably most companies that should go public, say, at a market cap of perhaps \$100 million, are being taken public at \$200 million or \$300 million. Guess what happens. They might take a little run upwards on the public exchange and then they will fall down to what they should have been in the first place. By now the pension funds and mutual funds of everyone have jumped in and they get fed up because they see their stock dropping, and they say, "To heck with that high technology business; we don't know how to make a buck out of that, so don't ever come and talk to us about it."

est en cours de développement. Généralement, ces sociétés n'interviennent pas lorsque l'entreprise n'existe que sur le papier ou lorsqu'elle est à l'étape de la R-D.

Ensuite, il y a un autre type de société d'investissement en capital de risque qui intervient juste avant que l'entreprise soit sur le point d'être inscrite à la bourse. Il s'agit des sociétés de financement secondaire que j'ai classées ici parmi les sociétés de type B. Ensuite, il y a les banques. Il n'y a rien qui m'énerve plus que d'entendre les politiciens reprocher aux banques de ne pas financer l'innovation au pays. Il me semble que les banques n'ont rien à faire à cette extrémité du spectre. Ce sont les anges qui sont les mieux placés pour intervenir à ce point précis afin d'aider les entreprises à prendre leur envol et de présenter de meilleurs candidats aux sociétés d'investissement en capital de risque qui, à leur tour céderont plus tard le relais aux banques.

La situation est telle aujourd'hui que les entreprises moyennes de haute technologie sont si mal financées tout au long de leur évolution qu'elles ne sont jamais en mesure de présenter un bilan correct. Par conséquent, lorsqu'une entreprise se présente à une banque avec un bilan peu reluisant, elle ne sait pas comment elle sera reçue. Si la banque décide d'examiner sa situation, elle insistera pour facturer toutes sortes de frais de gestion qui sont très dommageables pour une petite entreprise. La concurrence est littéralement inexistante, alors que selon moi, si l'on modifiait les conditions de départ en permettant aux anges de constituer un meilleur produit pour les sociétés d'investissement en capital de risque et que ces dernières faisaient de même pour les banques, je crois que l'on pourrait contraindre les banques à faire quelques efforts, alors que pour le moment elles imposent leurs conditions.

Enfin, il y a les sociétés ouvertes. Comme je l'ai dit, beaucoup de sociétés d'investissement en capital de risque interviennent au tout dernier moment afin d'aider une entreprise à se transformer en société ouverte. Par la suite, c'est au tour des fonds de pension, des fonds communs de placement et d'autres fonds d'intervenir, en espérant que l'investissement sera rentable.

Malheureusement, ce n'est pas aussi simple que cela. Si l'on examine le spectre des investissements, on s'aperçoit qu'à une extrémité, tout est mort et bien mort, et qu'à l'autre extrémité, la situation est surchauffée. La première extrémité est inerte parce que les anges ont été chassés par l'imposition canadienne totalement obscène des gains en capital, alors qu'à l'autre extrémité, le système est surchauffé, si bien que la plupart des entreprises de haute technologie sont beaucoup trop surévaluées au moment de se transformer en sociétés ouvertes. La concurrence est telle entre les divers intervenants intéressés à transformer ces entreprises en sociétés ouvertes, que la plupart d'entre elles dont la valeur pourrait être estimée à 100 millions de dollars, sont évaluées à 200 millions ou 300 millions de dollars. Savez-vous ce qui arrive? Elles traversent une petite période faste à la bourse avant de retomber à leur juste place. Entre-temps, les fonds de pension et les fonds communs de placement se sont rués sur les actions de ces entreprises et sont déçus de constater que la valeur de leurs actions a diminué. Les investisseurs en déduisent que les entreprises de haute technologie ne sont pas des bons placements et ne veulent plus en entendre parler.

The fact is that we, as a venture capital company, have attempted to go and get pension fund money to allow us to manage the pension fund money so as to get them down in the front end of the spectrum. If you talk about high technology to the pension funds and mutual funds in this country they say, "Forget about it. We don't know how to make money at it, and we are sure you don't know how to make money at the front end when we cannot even make money at the back end."

Those are some of the issues. Now, I am sure you will ask me what it would take to get angels on the scene — and, believe me, angels are the answer to this problem. I know enough about early-stage investing to tell you that. I have done a great deal of it myself on a personal basis. I have probably personally invested in about 20 high-technology companies and our venture capital company has invested in 17 of them. I can tell you it is tough sledding. It is particularly tough sledding for a venture capital company, because we do not have the time nor the effort to put into it. Typically, in that early stage investment, they only require a small amount of money. However, if you have large pools of venture capital, you have to invest that money in large chunks, not small amounts.

Large pools of venture capital are building up in Canada now, some of those pools being as high as \$700 million or \$800 million. In the case of a venture capital company that is trying to move \$800 million, if, say, a young team of entrepreneurs from Carleton University comes along and says it needs \$200,000, the venture capital company would tell them to get lost, because they must invest that money in chunks of \$2 million or \$3 million at a time.

That is another issue that I will not go into any further today, except to say that we have very large pools of venture capital in this country that do not have a clue on how to do that early stage investing, and it annoys me when I hear bureaucrats saying that we have enough venture capital in the country. Yes, we do, but it is all tied up in those large pools of capital and is doing nothing more than overheating the upper end of the spectrum, while the front end of the spectrum remains totally cold.

How do angels arrive on the scene? Angel investors typically do not have their money sitting in a bank. They usually have their money sitting in equity in an established company.

I will mention the case of Mr. Terry Matthews, the Chairman of Newbridge Corporation. He is probably the foremost angel in this country, in that he has started a number of affiliated companies and has done so with his own money. When a company begins to be successful, Mr. Matthews allows Newbridge to invest in that start-up company. It is an excellent model, by the way. If you are serious about addressing the issue of financing innovation, you should look at the Newbridge affiliate model. It should be applied to our resource industry companies in this country. Most of our resource companies are loaded with cash, but they do not have a

Le fait est que nous avons essayé, en tant qu'entreprise d'investissement en capital de risque, d'attirer les fonds de pension afin de les amener à investir au début du spectre d'investissement. Mais dès qu'il est question de haute technologie, les fonds de pension et les fonds communs de placement du Canada résistent et nous disent: «Nous ne savons pas comment faire de bons placements dans ce domaine et nous sommes certains que vous ne pouvez pas faire des placements profitables à la première extrémité du spectre lorsque nous en sommes nous-mêmes incapables à l'autre extrémité.»

Voilà quelques-unes des questions qui se posent. Maintenant, je suis sûr que vous aimeriez savoir ce qu'on peut faire pour faire intervenir les anges qui, croyez-moi, sont la solution à ce problème. Je connais suffisamment bien les premières étapes de l'investissement pour vous en parler. Personnellement, j'en ai fait beaucoup moi-même. J'ai probablement investi dans une vingtaine d'entreprises de haute technologie et notre société d'investissement en capital de risque a investi dans 17 entreprises. Je peux vous dire que c'est difficile. C'est difficile en particulier pour une société d'investissement en capital de risque parce que nous n'avons ni le temps ni l'énergie nécessaire à y consacrer. En général, à cette étape, les entreprises n'ont besoin que de petits montants. En revanche, si vous disposez de grandes quantités de capital de risque, vous devez l'investir en grosses tranches plutôt qu'en petits montants.

Les volumes de capital de risque sont actuellement à la hausse au Canada, certains pouvant atteindre 700 millions ou 800 millions de dollars. Une société d'investissement en capital de risque disposant de 800 millions de dollars ne serait pas intéressée par une jeune équipe d'entrepreneurs de l'université Carleton, par exemple, qui aurait besoin d'un investissement de 200 000 \$, tout simplement parce que la société doit investir ses fonds par tranche de deux ou trois millions de dollars.

Voilà une autre question que je n'examinerai pas de plus près aujourd'hui, sinon pour dire qu'il existe au Canada de très gros fonds de capital de risque qui ne savent absolument pas comment investir dans les premières étapes et cela me fâche d'entendre des bureaucrates affirmer que nous avons suffisamment d'investissements en capital de risque au pays. C'est peut-être vrai, mais tous ces fonds sont bloqués dans d'importantes réserves de capitaux qui ne font rien d'autre que de contribuer à la surchauffe d'une extrémité du spectre alors que l'autre extrémité demeure désespérément inerte.

Comment les anges se présentent-ils? Généralement, les anges ne gardent pas leur argent à la banque. Leur argent est investi sous forme d'actions dans une société établie.

Je vais citer l'exemple de M. Terry Matthews, le président de Newbridge Corporation. C'est probablement un des plus grands anges du Canada dans le sens qu'il a lancé, avec son propre argent, de nombreuses entreprises affiliées. Lorsqu'une société commence à prendre son envol, M. Matthews amène Newbridge à investir dans cette jeune entreprise. En passant, c'est un excellent modèle. Si vous souhaitez vraiment vous pencher sur la question du financement de l'innovation, il vous faut absolument vous intéresser au modèle des filiales de Newbridge. Ce modèle pourrait s'appliquer aux sociétés canadiennes du secteur des

clue how to exploit the technology they run into. The Newbridge model would be a good one for them to look at.

I will now return to the realities of angel investing. If someone went to Mr. Matthews and said, "I need \$1 million to launch this company of mine," Mr. Matthews would have to sell \$1.666 million worth of Newbridge shares and pay \$666.000 to the government in taxes in order to free up \$1 million to launch that new company.

The situation in the United States is somewhat different. They have identified what they call a qualified small business. A qualified small business is not a one-on-one correlation with the new economy. For instance, I could not finance a consulting company that way; it would have to be a company that was in the business of producing marketable products and services, usually on an export basis; but it would be a qualified small business.

Under the 1993 Tax Act in the United States, the capital gains tax on gains made from investments in a qualified small business were cut in two; namely, from 28 per cent, down to 14 per cent. In Canada, as I keep pointing out, it is 40 per cent across the board for Mr. Matthews or anyone else who wants to free up some existing invested capital in order to do this early stage investment.

In 1997, the Americans came up with a system called a roll-over provision. In other words, in the case of Mr. Matthews, he could actually roll over his investments, provided Newbridge was a qualified small business when he made the original investment, which, of course, it was. In order to free up money to invest in yet another qualified small business, he can roll it over tax-free, provided he does it within 60 days.

That is freeing up angels in the United States like you wouldn't believe. They are a phenomenon that is creeping into the whole new economy financing system down there. For example, in California, there is what they call the "band of angels," which was started by a friend of mine about four or five years ago. There are now over 300 people involved in that group.

The band of angels meet via the Internet. They trade deals back and forth. If an entrepreneur goes to one of the angels and the angel says, "Yes, I think this looks pretty good; I will make it known to this or that particular group within the band of angels," then in no time at all that entrepreneur has a hearing with a group of angels and the group of angels starts making out cheques to launch the company.

Another thing that is happening in the United States is that, since there are venture capital firms, the angel investors are realizing that maybe it would be worth getting together to provide proper management to this pool of capital. For example, there is a company in Boston, called Vimac, that will actually manage those

ressources. La plupart de nos sociétés d'exploitation des ressources disposent d'énormément de liquidités, mais elles ne savent absolument pas comment exploiter la technologie. Elles devraient s'intéresser au modèle que leur fournit Newbridge.

J'aimerais maintenant revenir aux réalités de l'investissement par des anges. Si quelqu'un s'adressait à M. Matthews pour lui demander d'investir 1 million de dollars pour lui permettre de lancer son entreprise, M. Matthews devrait vendre des actions de Newbridge d'une valeur de 1,666 million de dollars et payer 666 000 \$ d'impôt au gouvernement pour libérer le million de dollars nécessaire au lancement de cette nouvelle entreprise.

Aux États-Unis, la situation est légèrement différente. Les Américains ont créé la catégorie des petites entreprises admissibles. Pour être admissible, il ne suffit pas à une petite entreprise de faire partie de la nouvelle économie. Par exemple, il serait impossible de financer de cette manière une société de consultation; pour être admissible, la petite entreprise doit être une société produisant des biens et services commercialisables, généralement pour l'exportation.

Aux États-Unis, en vertu du Tax Act de 1993, le taux d'imposition sur les gains en capital provenant d'investissements dans une petite entreprise admissible est réduit de moitié. Par exemple de 28 p. 100 à 14 p. 100. Au Canada, comme je ne cesse de le répéter, le taux d'imposition général serait de 40 p. 100 pour M. Matthews ou n'importe quelle personne souhaitant libérer une partie de son capital investi afin de le placer dans une jeune entreprise.

En 1997, les Américains ont instauré un système que l'on appelle une disposition de roulement. Cette disposition permettrait à M. Matthews de transférer ses investissements en franchise d'impôt, à condition que Newbridge soit une petite entreprise admissible au moment où il a effectué le premier investissement, ce qui était le cas, bien entendu. Il pourrait donc libérer les fonds nécessaires et les transférer en franchise d'impôt dans une autre petite entreprise admissible, à condition de le faire dans un délai de 60 jours.

Aux États-Unis, cette disposition donne vraiment les coudées franches aux bailleurs de fonds. Là-bas, le phénomène se répand rapidement dans tout le système de financement de la nouvelle économie. En Californie, par exemple, il y a ce que l'on appelle la «troupe des anges» qui a été mise sur pied par un de mes amis, il y a quatre ou cinq ans. Ce groupe rassemble actuellement plus de 300 personnes.

Ces bailleurs de fonds communiquent par l'intermédiaire d'Internet. Ils transigent fréquemment entre eux. Lorsqu'un entrepreneur s'adresse à l'un de ces bailleurs de fonds et que ces derniers jugent l'affaire intéressante, l'ange communique avec son groupe et avant longtemps, l'entrepreneur est convoqué pour une entrevue et ne tarde pas à recevoir les fonds nécessaires pour lancer son entreprise.

Ce qui se passe également aux États-Unis, c'est que les bailleurs de fonds, partant du fait que les sociétés d'investissement en capital de risque existent déjà, il serait peut-être bon de s'unir pour gérer convenablement cette réserve de capitaux. Par exemple, la société Vimac de Boston se charge de la gestion de

pools of capital for the angels. Incidentally, that Boston company is now up in Ottawa making investments in Ottawa. When we cannot get our own angels freed up to do it, they are coming up from the United States. I have met with these people three or four times; they are absolutely amazed at the quality of the opportunities in the Ottawa area.

I think you will agree that what I have laid in front of you is a bit of a disastrous situation when it comes to the financing of innovation in Canada. Our country is paying a terrible price as a result of this situation. We are losing market share in the world's fastest growing segment of tradable products and services around the world.

You do not have to be a rocket scientist to know that losing market share in the highest growth segment of a market spells disaster. It is no accident that Canada has a 60 cent dollar. It is no accident that we have a productivity problem. We are doing the wrong things in this country, and that has nothing to do with brain power; it has nothing to do with our education system, and it has nothing to do with management.

People say that Canadians are not good managers. Well, I ran a multinational company in this country for 18 years. I sent 200 people down to the United States. They stole 200 people away from me, because they were better managers than they had in the United States. Five of those people became senior vice-presidents in my parent company. So there is nothing wrong with our management and there is nothing wrong with our education system. I submit to you that what is wrong is the investment spectrum, and this is my best attempt to lay it out in front of you.

Senator Angus: Mr. Doyle, the points you have made are really right on the money in terms of what we have been looking at in the last two or three weeks. You may have read that we had a day dedicated to hearing two opposing schools of thought, the pros and cons of having a monetary union in North America. That discussion highlighted the productivity debate more than anything else, but, as you know, the arguments against some of these innovative ideas can be rather spurious.

Then in November we had the Governor of the Bank of Canada here insisting yet again that the fundamentals are good, that everything in Canada is hunky-dory, and yet right around him all the things you have mentioned, Mr. Doyle, are happening. When he came here in November he said that our currency is not a commodity-based dollar.

From what I have read and understand from what you have said, the fact is that we are still more hewers of wood and drawers of water than adapters to the new economy. The government is wrong when it denies we have a productivity problem. The issue is highlighted by the fact that you have to measure it not in the old terms, but in terms of the new economy.

ces réserves de capitaux pour les anges. Incidemment, cette société de Boston est actuellement à Ottawa pour faire des investissements. Puisque nous ne pouvons pas avoir nos propres anges, ils viennent des États-Unis. J'ai rencontré quelques-uns de ces bailleurs de fonds à trois ou quatre reprises; ils sont absolument étonnés de la qualité du potentiel de la région d'Ottawa.

Je crois que vous conviendrez que j'ai brossé un tableau qui révèle la situation plutôt navrante du financement de l'innovation au Canada. Le prix que notre pays doit payer en raison de cette situation est terrible. Nous perdons des parts de marché dans ce segment des produits et services commercialisables qui connaît la plus forte expansion au monde.

N'importe qui peut comprendre que le fait de perdre des parts de marché dans ce segment qui connaît la plus forte expansion, est synonyme de catastrophe. Ce n'est pas un hasard si le dollar canadien vaut 60 cents américains. Ce n'est pas un hasard si nous avons un problème de productivité. Au Canada, nous faisons les choses à l'envers et cela n'a rien à voir avec l'intelligence, ni avec notre système d'éducation, ni avec nos compétences de gestion.

On dit que les Canadiens sont de mauvais gestionnaires. Je peux vous dire personnellement que j'ai dirigé une multinationale au Canada pendant 18 ans. J'avais envoyé 200 de mes employés aux États-Unis. Les Américains les ont tous gardés, parce qu'ils étaient de meilleurs gestionnaires que ceux des États-Unis. Cinq de ces employés sont devenus premiers vice-présidents dans ma filiale américaine. On voit donc que nos compétences de gestion ne sont pas mauvaises et qu'il n'y a rien à redire à notre système d'éducation. J'ai fait de mon mieux pour vous démontrer que tout le mal vient du spectre des investissements.

Le sénateur Angus: Monsieur Doyle, les points que vous avez soulevés sont très pertinents par rapport à ce que nous examinons depuis deux ou trois semaines. Vous savez peut-être que nous avons consacré toute une journée au témoignage de deux écoles de pensée opposées présentant des arguments pour et contre une union monétaire en Amérique du Nord. Au cours de ce débat, il a été question de la productivité plus que de toute autre chose, mais comme vous le savez, les arguments soulevés contre ces idées innovatrices peuvent être assez fallacieux.

Puis, en novembre, le gouverneur de la Banque du Canada est venu nous dire que les principes de base étaient bons et que tout était parfait au Canada, alors que tout ce que vous avez mentionné, monsieur Doyle, existe bel et bien. Lorsqu'il est venu témoigner en novembre, il nous a dit que notre dollar n'est pas une monnaie influencée par le prix des matières premières.

D'après ce que j'ai lu et d'après ce que vous venez de nous dire, il faut se rendre à l'évidence et accepter que nous sommes plutôt des coupeurs de bois et des porteurs d'eau que des intervenants adaptés à la nouvelle économie. Le gouvernement a tort de nier que nous ayons un problème de productivité. Le problème est d'autant plus flagrant qu'on l'examine à la lumière de la nouvelle économie plutôt qu'en fonction des anciennes conditions du marché.

Your statistics were right on the money when you showed the loss of market share in those areas and our failure to get involved and take advantage of the new technology in our manufacturing sector. When you couple that with the environment question, then we have the problem we have.

The capital gains issue is front and centre. When you spoke about the structural situation, I heard you say that it is not that we do not have good education or management skills in Canada, but that the rewards are just not sufficient to keep our people here. The government keeps saying, "Well, it will cost too much and we will not be able to afford all of these wonderful give-away programs."

Could you tell us how we could change the capital gains tax here and benefit from it?

Mr. Doyle: No. 1: Copy the American roll-over system for angels. If we do not copy that system, it tells me that we are just not serious about being in the new economy. For heaven's sake, send someone down to the United States to say, "Tell us about your 1997 Income Tax Act revisions that allow this roll-over for angel investors." That is the first point.

Senator Angus: On that, sir. I have read some of your writings and your speeches, and I have to believe that you are in touch with the government. What are they saying to you when you outline these issues to them?

Mr. Doyle: Let me tell you what they say to me. I think it is a huge problem we have in government and I will be very blunt here.

Senator Angus: That is what we want, sir. You are looking at the alternative government here — Senator Meighen and me.

Mr. Doyle: I do not know if you have read my latest writings, but I think the problem with "United Alternative" is that it is not a brand name. What we need in this country is an innovation party. At least everyone understands what "innovation" means. Canada does not have much of it, so I think it is time for an innovation party, but that is another subject.

What does the government say when I communicate with them? I have had many discussions with Minister Manley, for example. When he first came to power he called me up and we spent half a day together. I told him that, if we were ever to get into the new economy, first and foremost we needed measurement systems. No one knows how bad it is in Canada. No one knows what the underlying problems are. I told the minister that, first and foremost, he should set up a system that measures how Canada is doing.

The high-technology industry is broken down into approximately 10 sectors. There are the aerospace sector, software products, computers, multimedia, pharmaceuticals, and so on. The OECD does keep track of the high-technology trade on a world

Vos statistiques sont tout à fait justes lorsque vous soulignez la part du marché que nous perdons dans ces secteurs et notre incapacité à participer et à tirer profit de la nouvelle technologie dans notre secteur manufacturier. Si l'on ajoute à cela la question de l'environnement, on se retrouve avec le problème actuel.

La question des gains en capital est en plein cœur du problème. Lorsque vous avez évoqué la situation structurelle, vous avez dit que ce n'est pas parce que nous n'avons pas un bon système d'éducation ni de bonnes compétences de gestion au Canada, mais que nous ne parvenons tout simplement pas à garder les personnes compétentes ici. Le gouvernement se plaint toujours que cela nous coûte trop et que nous ne pouvons pas nous permettre de telles largesses.

Pouvez-vous nous dire comment nous pourrions modifier à notre profit l'impôt sur les gains en capital?

M. Doyle: Pour commencer, il faudrait reproduire ici le système de roulement américain au profit des bailleurs de fonds. Si nous ne copions pas ce système, cela signifie que nous ne voulons pas véritablement nous lancer dans la nouvelle économie. La première chose à faire c'est d'envoyer quelqu'un aux États-Unis pour se renseigner sur les révisions apportées en 1997 à l'Income Tax Act au sujet des dispositions de roulement concernant les bailleurs de fonds.

Le sénateur Angus: À ce sujet, j'ai lu certains de vos écrits et certains de vos discours et je crois que vous avez des contacts au sein du gouvernement. Qu'est-ce qu'ils vous disent quand vous soulevez devant eux toutes ces questions?

M. Doyle: Je vais vous dire exactement ce que je leur dis. Je pense que le gouvernement a un problème très grave. Je n'irai pas par quatre chemins.

Le sénateur Angus: C'est exactement ce que nous voulons. Le sénateur Meighen et moi ne souhaitons pas autre chose qu'un changement de gouvernement.

M. Doyle: Je ne sais pas si vous avez lu mes plus récents commentaires à ce sujet, mais je pense qu'il faut savoir que «l'alternative unie» n'est pas une marque de commerce. Ce qu'il nous faut au Canada, c'est un parti de l'innovation. Chacun sait ce que signifie «innovation». Le Canada n'en fait pas beaucoup et je pense qu'il est temps de créer un parti de l'innovation, mais ça, c'est une autre histoire.

Qu'est-ce qu'on me répond quand je communique avec des représentants du gouvernement? Par exemple, j'ai eu de nombreuses discussions avec le ministre Manley. Quand il est arrivé au pouvoir, il m'a appelé et nous avons passé une demi-journée ensemble. Je lui ai dit que si nous voulions nous lancer dans la nouvelle économie, il nous fallait avant tout des critères de mesure. Personne ne connaît exactement la gravité de la situation au Canada. J'ai dit au ministre qu'il fallait avant tout mettre sur pied un système permettant d'évaluer la situation au Canada.

L'industrie de la haute technologie se divise en une dizaine de secteurs. Il y a le secteur de l'aérospatiale, celui des logiciels, celui de l'informatique, celui du multimédia, celui des produits pharmaceutiques, et cetera. L'OCDE observe le commerce de la

basis. The Americans keep track of it. As a matter of fact, the Americans have two different systems.

In Canada, however, we do not even keep track of it, and you cannot get anyone to keep track of it here. If you go to Statistics Canada, you will get a song and dance about it: "Well, our definition of 'high technology' is different from every other country's." Well, give me a break!

I hate to be so blunt about this, but I am afraid it is a lack of accountability. Civil servants do not want to be held accountable. They will talk about silly things. One of the cruellest things that civil servants do is they tell their ministers to scold Canadians about not doing enough R&D.

I was one of the attendees at the conference in Cleveland a couple of weeks ago, at which the Nortel president spoke up. There was a government official there and his only answer to this whole thing was, "Well, the real problem in Canada is that we have these lucrative R&D grants and tax systems for doing R&D in Canada, but Canadian industry will not do enough R&D." That is just crazy talk. The problem is that we have a Canadian industry that does not need any R&D. How much R&D do you need to make two by fours? Until we get more Newbridges, more Corels and more Jetforms, and those types of companies, we do not have a need for any more R&D. We are probably doing too much at the moment. And we are not going to get those companies until we fix the financing problem. That is really what I am saying. All right?

You asked the question about what the government says when I talk to them. They shirk away from the most fundamental management process, which is measurement. You cannot manage something you cannot measure. You cannot get this government to measure our performance in the new economy.

Senator Angus: What do they say on the capital gains, just simply put?

Mr. Doyle: I was once asked by someone very senior in the Department of Finance, whose name I will not mention, and he laid out a number of taxes. He said, "If you had your choice of decreasing the corporate taxes, personal income taxes, employment health taxes or the capital gains tax, which one would you drop?" And I said, "No question: the capital gains tax." He said, "That is interesting, because that is probably the most difficult one to sell politically."

I know it is difficult to sell politically, but sooner or later parents will understand that there is something going fundamentally wrong in this country when their kids cannot get jobs, and you hear this crazy talk about a skill shortage. There is no skill shortage in this country. You have a problem where companies are so badly financed that they cannot afford to hire kids right out of school and give them the kind of education they need. Instead of that, the kids are going directly to the United States and working for Microsoft, or other properly funded companies that can give them that early training.

haute technologie à l'échelle mondiale. Les Américains le font de leur côté. À ce sujet, les Américains ont deux systèmes différents.

Au Canada, en revanche, personne ne tient compte de la situation et personne ne veut le faire. À Statistique Canada, on nous dit: «Notre définition de la 'haute technologie' est différente de celle des autres pays». Je n'en reviens pas!

Pardonnez ma franchise, mais j'ai l'impression que cela dénote un manque de responsabilité. Les fonctionnaires ne veulent pas rendre des comptes. Ils racontent n'importe quoi. Pire, ils disent à leurs ministres de reprocher aux Canadiens de ne pas faire assez de R-D.

Il y a quelques semaines, j'ai assisté à une conférence à Cleveland à laquelle participait le président de Nortel. Il y avait aussi un représentant du gouvernement qui n'a rien trouvé de mieux que de dire: «Le véritable problème au Canada, c'est que nous offrons toutes sortes de subventions et d'incitatifs fiscaux à la R-D, mais que l'industrie canadienne ne fait pas assez de R-D.» C'est de la folie. Le problème, c'est que l'industrie canadienne n'a pas besoin de faire de la R-D. Croyez-vous qu'il faille faire de la R-D pour produire des poteaux de bois? Nous n'aurons pas besoin de faire plus de R-D tant que nous n'aurons pas plus d'entreprises comme Newbridge, Corel et Jetform. Actuellement, nous en faisons peut-être déjà trop. Et nous ne pourrions pas accueillir d'autres sociétés de ce type tant que nous n'aurons pas réglé le problème de financement. Voilà mon point de vue.

Vous voulez savoir quelle est la réaction des représentants du gouvernement quand je leur dis cela? Le gouvernement élude le processus de gestion le plus fondamental, à savoir la mesure. On ne peut pas gérer quelque chose que l'on ne peut pas mesurer. Le gouvernement refuse d'évaluer notre rendement dans la nouvelle économie.

Le sénateur Angus: Dites-nous en trois mots ce qu'il dit au sujet des gains en capital.

M. Doyle: Je me suis fait poser la question une fois par un haut fonctionnaire du ministère des Finances dont je tairai le nom. Il a énuméré toutes sortes de taxes et il m'a dit: «Si vous aviez le choix de réduire les impôts sur les sociétés, les impôts sur le revenu des particuliers, les impôts en matière de santé ou les impôts sur les gains en capital, lequel choisiriez-vous?» J'ai répondu: «Sans hésiter, l'impôt sur les gains en capital.» Il m'a répondu que c'était intéressant, car ce serait probablement le plus difficile à faire accepter sur le plan politique.

Je sais que ce serait difficile à faire accepter sur le plan politique, mais tôt ou tard, les parents vont comprendre qu'il y avait véritablement un problème au Canada, lorsqu'ils s'apercevront que leurs enfants ne peuvent pas trouver d'emploi. Et l'on entend toutes sortes de commentaires sur le manque de compétences. Le Canada ne manque pas de compétences. Le problème, c'est que les sociétés sont si mal financées qu'elles ne peuvent pas se permettre d'engager des jeunes et de leur donner la formation dont ils ont besoin. Au lieu de cela, les jeunes partent directement aux États-Unis travailler pour Microsoft ou d'autres sociétés qui disposent des fonds nécessaires et qui peuvent leur donner la formation dont ils ont besoin.

Senator Angus: When you went through the range of levels of available financing, the first thing on your list was the government grants. Along with their talk about R&D, I suppose they would say that IRAP and all these things are available. Is it correct to understand from your comments that this is counter-productive, that you do not see this as a good way to finance these start-up companies?

Mr. Doyle: IRAP is a good program. IRAP is run by the National Research Council. It is a good program because it is managed primarily by very technical people. Unfortunately, it only finances R&D, and we have way too many companies just becoming R&D junkies. They will start out by getting perhaps a \$15,000 grant from IRAP, and when that runs out, rather than getting on with marketing the product, they go to IRAP for a \$50,000 grant, and then perhaps it is \$100,000, and so on.

Senator Angus: Those kids you mentioned from Carleton University, or Ottawa University, who need only \$100,000 or \$200,000 for their idea to get going with a little business — they cannot get a government grant, I understand?

Mr. Doyle: That is right. They can get IRAP typically, but it is a \$15,000 IRAP grant. I am in the process of helping someone right now launch a company, and he did indeed go and get a \$15,000 IRAP grant. I quickly told him not to go back there for more. Surely we could get some proper money from some of my friends to launch this company and spend some money on marketing and advertising.

Senator Angus: Do you have the secret list of Canadian angels?

Mr. Doyle: That is another problem. Angels do not want to be identified. We have municipalities in this country all going around trying to compile a list of angels. I tell the municipalities that that is not the way to do it either. Let the angels find the opportunities themselves. It must be lucrative enough for them. You will not do it, though, if you put a tax right at the front end of the whole process of 66 per cent, in effect. Every time I raise \$100,000, if I have to pay \$66,000 to the government, I will simply put my wallet back in my pocket.

Incidentally, this capital gains tax is also what is killing the thing at the upper end of the spectrum. What typically happens is that even after a company goes public, it can never build up a retail market for its products. Most people buy and sell high-technology stocks because of the capital gain. They do not do it for dividends. High-technology companies do not pay dividends. We have a system — just to show you how stupid we are in this country — where our capital gains tax rate is higher than the dividend tax rate. That tells you how tuned in we are to the new economy.

Another impact of the capital gains tax rate is that at the upper end most companies cannot build up a retail market for their shares. It is, again, heavily related to the capital gains question. If

Le sénateur Angus: Parmi les différents types de financement dont vous avez parlé, le premier de la liste était les subventions du gouvernement. Comme dans le cas de la R-D, je suppose qu'on vous a dit que le PARI et ce genre d'aide étaient disponibles. D'après vos commentaires, doit-on comprendre que ces subventions vont à l'encontre des buts visés et que vous ne considérez pas que c'est un bon moyen de financer le lancement des entreprises?

M. Doyle: Le PARI est un bon programme qui est géré par le Conseil national de recherches. C'est un bon programme parce qu'il est géré essentiellement par des techniciens. Malheureusement, il ne finance que la R-D et il y a beaucoup trop d'entreprises qui deviennent dépendantes de la R-D. Elles commencent par exemple par recevoir une subvention de 15 000 \$ du PARI et quand l'argent est épuisé, plutôt que de commercialiser leur produit, elles sollicitent une subvention de 50 000 \$ du PARI, puis 100 000 \$, et cetera.

Le sénateur Angus: Vous avez parlé tout à l'heure de jeunes de l'université Carleton ou de l'Université d'Ottawa qui n'auraient besoin que de 100 000 \$ ou de 200 000 \$ pour réaliser leur idée et mettre sur pied une petite entreprise. J'ai cru comprendre qu'ils ne peuvent pas obtenir une subvention du gouvernement.

M. Doyle: C'est exact. Ils peuvent généralement obtenir une subvention du PARI, mais c'est une subvention de 15 000 \$. En ce moment, j'aide quelqu'un à lancer une entreprise. Il a en effet obtenu une subvention de 15 000 \$ du PARI. Je me suis empressé de lui dire de ne pas en demander plus. Je suis certain de trouver suffisamment d'argent parmi mes amis pour lancer son entreprise et faire une campagne de commercialisation et de publicité.

Le sénateur Angus: Est-ce que vous connaissez la liste secrète des anges canadiens?

M. Doyle: C'est un autre problème. Les anges ne veulent pas se faire connaître. Plusieurs municipalités du pays cherchent à établir une liste des bailleurs de fonds. Je leur dis que ce n'est pas une bonne façon de procéder. Les bailleurs de fonds veulent choisir eux-mêmes leurs investissements. Il faut que leurs investissements leur procurent un rendement suffisant. Malheureusement, c'est impossible quand on impose une taxe de 66 p. 100 au départ. Si je dois payer 66 000 \$ chaque fois que j'en récolte 100 000 \$, cela ne vaut tout simplement pas la peine.

Incidentement, cet impôt sur les gains en capital fait aussi beaucoup de tort à l'autre extrémité du spectre. Ce qui se produit, c'est que même après s'être transformée en société ouverte, une entreprise ne peut garder un niveau de capitalisation acceptable parce que c'est surtout la spéculation qui attire les investisseurs dans le secteur de la haute technologie. Les investisseurs ne sont pas là pour les dividendes. Les entreprises de haute technologie ne paient pas de dividendes. Remarquez combien le système canadien est stupide — le taux d'imposition des gains en capital est plus élevé que le taux d'imposition des dividendes. Cela révèle à quel point nous sommes prêts pour la nouvelle économie!

Le taux d'imposition des gains en capital a une autre incidence à l'autre extrémité du spectre, puisque la plupart des entreprises ne peuvent pas constituer un marché pour les petits investisseurs. Là

I am sitting there in the month of September, having made some capital gains on my Newbridge shares, I might think of selling; however, if I think about the consequences of being required to pay 40 per cent of that to the government, I might consider waiting until January. January comes and maybe the stock is down and then I wait until next year.

The capital gains tax is a drag on the circulation of that innovative capital, which is what really must get moving in this country.

Senator Meighen: You have made my day, Mr. Doyle. This is a great start to the day. I have rarely agreed so completely with a witness since I started sitting on the banking committee. It is too bad we are in such a minority. Either we are living in a different world or the people who are in positions of authority, elected or otherwise, are living in another world. Perhaps the other world is the right one, but it certainly seems crazy to me.

You mentioned the effect of the capital gains tax, which is really an effect of promoting inertia. It is the same in the charitable sector, where finally the Minister of Finance, to his credit, moved to lessen the capital gains treatment of the appreciated shares of publicly traded companies when given to a charity. Before that was instituted, however, my information is that the chief objection of the bureaucrats in the Department of Finance was that it would run the risk of encouraging large donations of money to fringe religious organizations. Of course, the effect has been to free up money that has been sitting in safe investments, let us say, which is now being given to hospitals and universities, and other charitable organizations across the country.

If the minister could overcome the old-world opposition of his officials and move the whole way, possibly we could fill most of the void created by government when it pulled back from those sectors to save money.

In any event, do you see any role for government in this area? You spoke approvingly of IRAP. When these programs are instituted are they not very subject to abuse, such as the Finance Minister's R&D program a few years back, which was widely abused?

If we are worried about money being diverted or improperly used, surely the answer is to cut back on those programs and let people deal with their own money directly through a reduction on capital gains.

Mr. Doyle: I think you are absolutely right. Even the so-called ITCs, the investment tax credits that companies get, you are right, about ten years ago we did have the SRTC's where people could forward-sell their R&D expenditures and then they be financed with debt and then you could flip the debt. You did not need a brain in your head to see that that whole program was premeditated failure.

They have now replaced that program with the Scientific Research and Experimental Developmental Program, whereby that small company that I told you about, on which we will

encore, ce problème est en lien direct avec la question des gains en capital. Si, au mois de septembre, je fais des gains en capital sur mes actions de Newbridge, je serai peut-être tenté de les vendre; d'un autre côté, le fait d'avoir à payer 40 p. 100 au gouvernement m'incitera peut-être à attendre jusqu'au mois de janvier. En janvier, les actions auront peut-être baissé et je déciderai d'attendre l'année prochaine.

L'impôt sur les gains en capital nuit à la circulation du capital d'innovation dont nous devons activer la circulation au Canada.

Le sénateur Meighen: Vous me mettez de bonne humeur, monsieur Doyle. C'est ce que j'appelle bien commencer la journée. J'ai rarement partagé aussi complètement le point de vue d'un témoin depuis que je siége au comité des banques. C'est dommage que nous soyons en minorité. Soit nous vivons dans un monde différent, soit les gens qui détiennent le pouvoir, les élus ou les autres, vivent dans un autre monde. Peut-être qu'ils ont raison, mais cela me semble aberrant.

Vous avez parlé des conséquences de l'impôt sur les gains en capital qui a pour effet d'encourager l'inertie. C'est la même chose dans le secteur des organismes de bienfaisance pour lequel, il faut le reconnaître, le ministre des Finances a accepté de réduire le traitement des gains en capital applicable aux actions des sociétés ouvertes cédées à des organismes à but non lucratif. Jusque-là, je crois que la principale objection des bureaucrates du ministère des Finances était qu'il fallait éviter d'encourager d'importants dons d'argent à des organismes religieux marginaux. Bien entendu, cette modification a eu pour effet de libérer des sommes d'argent qui étaient bloquées dans des investissements sûrs, et qu'ainsi des hôpitaux et des universités, en plus d'autres organismes de bienfaisance du pays, ont pu en bénéficier.

Si le ministre pouvait vaincre les réticences d'arrière-garde de ses fonctionnaires et changer totalement d'attitude, on pourrait peut-être combler le vide laissé par le gouvernement lorsqu'il s'est retiré de ces secteurs par souci d'économie.

De toute façon, envisagez-vous pour le gouvernement un rôle dans ce secteur? Vous avez évoqué le PARI de manière positive. Ces programmes ne font-ils pas l'objet d'excès comme ce fut le cas pour le programme de R-D créé par le ministre des Finances il y a quelques années?

Si l'on craint que les programmes soient détournés ou utilisés de manière impropre, la solution consiste à les supprimer et à laisser les gens utiliser leur argent directement en leur consentant une réduction de l'impôt sur les gains en capital.

M. Doyle: Vous avez absolument raison. C'est la même chose pour les CII, les crédits d'impôt à l'investissement que peuvent obtenir les entreprises. Il y a une dizaine d'années, nous avions les CIRIS qui permettaient aux entreprises de vendre par anticipation leurs dépenses de R-D, de se financer par emprunt et ensuite de convertir leur dette. Il ne fallait pas être un génie pour s'apercevoir que tout ce programme était voué à l'échec.

Le gouvernement l'a maintenant remplacé par le programme de crédit d'impôt pour la recherche scientifique et le développement expérimental qui permet à la petite entreprise dont je vous ai

probably spend about \$100,000 this year on R&D, will be eligible for a 35 per cent rebate next year.

There are several things wrong with it, however. What is happening at the moment is that armies of consultants have been hired by Revenue Canada to go out and challenge these R&D expenditures. The kind of nonsense that goes on is that Revenue Canada will go right into a company they have that authority — and get right down at the bench level with the engineers and say things like, "This is not really R&D you are doing." The engineer will say, "It sure as heck isn't that fancy stuff I did back when I was doing my master's degree. This is really just blacksmithing."

The Revenue Canada representative then puts a big square through the whole submission. To avoid that, the companies are now hiring consultants to tell them how to behave when the Revenue Canada auditor comes to talk to them. As a result, there are just armies of consultants all fighting over this miserable investment tax credit. Meanwhile, our competitors in the United States are building products and gaining market share around the world. We have to remove the government from this process and let the money be spent by the individuals.

Senator Meighen: Much as I agree with you, perhaps we could just go to another area briefly.

Have you anything to say about inflow of foreign capital into this sector? Is there anything that is lacking in order to attract that? My information is that you need a lead domestic investor, or investors, before a foreigner will come in.

Mr. Doyle: We do have the capital in Canada. I would far prefer to see us build this industry with Canadian capital. This industry is footloose and fancy-free and it tends to go where the capital is. I am not saying cut out American or foreign capital, but that is not the answer to our problem. We have plenty of capital in Canada. All of our resource companies — Enbridge, Stelco, Dofasco, and the rest — are loaded with cash. They are all using their cash to buy back their own shares at this point in time. Why can we not find a way of marshalling that cash to build up pools of venture capital and let the venture capital managers manage that for them. I do not think we need the foreign capital.

In fact, one thing that is really bothering the industry now, and bothering the trade associations — and again this is related to the capital gains tax — is the foreign takeover of our Canadian companies. That is related to the fact that you cannot get any action on the market. A company in Vancouver called MDA, MacDonald Dettwiler and Associates Ltd., was the darling of the Vancouver high-tech industry. Canadians spent a fortune on that company in R&D grants and space contracts and so on. It cost the Canadian taxpayers a fortune to get MDA to where it was, and then, a couple of years ago, the company was sold to an American company called Orbital Sciences. The main reason it was sold was that there was no float; there was no action on the market for its shares. The venture capital people who had put money into MDA 10 or 12 years before realized that they were never going to get

parlé, dans laquelle nous investirions probablement 100 000 \$ cette année en R-D, d'être admissible à une réduction de 35 p. 100 l'année prochaine.

Cependant, ce programme a plusieurs défauts. En effet, Revenu Canada a engagé des armées de consultants pour aller vérifier sur place ces dépenses de R-D. On en arrive donc à des situations absurdes, puisque Revenu Canada a le pouvoir d'aller vérifier directement dans les ateliers ce que font les ingénieurs de l'entreprise et de dire dans certains cas: «Mais ce n'est pas vraiment de la R-D que vous faites.» À quoi, l'ingénieur répondra: «Ce n'est certainement pas le genre de recherche que j'ai effectuée quand je faisais ma maîtrise. C'est un simple travail de ferronnerie.»

En conséquence, le représentant de Revenu Canada raye complètement la demande. Pour éviter ce genre de situation, les entreprises engagent maintenant des consultants qui les préparent à la venue du vérificateur de Revenu Canada. Le résultat, c'est qu'il y a de part et d'autre des armées de consultants qui se battent pour un misérable crédit d'impôt à l'investissement. Entre-temps, nos concurrents américains créent des produits et accaparent des parts de marché dans le monde entier. Nous devons retirer le gouvernement de ce processus et laisser les particuliers investir dans le secteur.

Le sénateur Meighen: Je suis d'accord avec vous, mais nous pourrions peut-être nous pencher brièvement sur un autre aspect.

Que pensez-vous de l'apport de capitaux étrangers dans ce secteur? Qu'est-ce qu'il manque pour les attirer? D'après ce qu'on m'a dit, pour qu'un investisseur étranger intervienne, il faut qu'il soit précédé par un ou plusieurs investisseurs canadiens.

M. Doyle: Au Canada, nous avons les capitaux. Je préférerais que des capitaux canadiens investissent dans cette industrie qui est sans attache et qui a tendance à aller chercher les capitaux là où ils se trouvent. Ce ne serait pas une solution d'interdire les capitaux américains ou étrangers. Mais nous avons beaucoup de capitaux au Canada. Toutes nos sociétés d'exploitation des ressources naturelles, Enbridge, Stelco, Dofasco et les autres — ont énormément de réserves. Actuellement, elles utilisent toutes leurs liquidités pour racheter leurs propres actions. L'idéal serait de trouver un moyen de réunir ces capitaux pour constituer des réserves de capital de risque dont la gestion serait confiée à des spécialistes. Je ne pense pas que nous ayons besoin des capitaux étrangers.

En fait, l'industrie elle-même et les associations commerciales ne voient pas d'un bon oeil la mainmise étrangère sur nos entreprises canadiennes — et tout cela encore est lié à l'impôt sur les gains en capital; tout cela est lié au fait qu'il n'y a pas assez de liquidités sur le marché. La société MDA, MacDonald Dettwiler and Associates Ltd., était l'enfant chéri de l'industrie de la haute technologie à Vancouver. Les Canadiens ont consacré une fortune à cette entreprise en subventions de R-D, en contrats de matériel spatial, et cetera. Les contribuables canadiens ont dépensé une fortune pour faire de MDA ce qu'elle est devenue et, il y a quelques années, la société a été vendue à Orbital Sciences, une société américaine. Et si elle a été vendue, c'est parce qu'elle n'avait pas de liquidité; il n'y avait aucun potentiel pour ses actions sur le marché. Les investisseurs en capital de risque qui

the payback from the public market because there was no trading in their shares; so they called up a few American companies and asked if they would be interested in buying MDA. They could buy out their equity, and it would be very easy to buy the rest in the public market.

Our Canadian companies, as you very well know, are just being picked off one by one. It is due to the fact that we simply do not have an investment community in Canada that knows how to keep them Canadian.

Senator Meighen: That then allowed MacDonald Dettwiler to pick off Spar Aerospace, where similarly there was a lack of float in the stock.

Mr. Doyle: Yes, that is right. Many people think that MacDonald Dettwiler is a Canadian company, but it is not.

Senator Meighen: My information, which is from a report of the Canadian Labour Market and Productivity Centre, is that the pension funds in the U.S. and Australia are much more active players than they are here. Why are Canadian labour funds the only ones seemingly in the industry? If there were more pension funds in the industry, would there be a trickle-down effect going to the angel level? If so, what can we do to encourage them?

Mr. Doyle: I mentioned why I think the pension funds are gun-shy about this, because they are only familiar with investing in high-tech companies after they go public. They have all been taken on this very high IPO price.

If you go to the average pension fund manager, they are not interested in high technology. I know that from experience. My venture capital company is managed by Capital Alliance Management. We are managing this \$40 million fund, and we are fully invested, but we have been out trying to raise other pools of capital and manage other pools of capital for the pension funds. If you go to them, they say, "We are not interested in high technology. If you were into building sports arenas, we might talk to you, but we are not interested in high technology because we do not know how to make money at it." That is what you are up against.

Senator Meighen: Why are the labour funds in?

Mr. Doyle: The labour fund program is an outgrowth of the solidarity fund in Quebec, as you probably know. About 10 years ago, the federal government decided to allow the labour unions to get into the venture capital business.

The way our fund got going was that a bunch of us decided that Ottawa needed a venture capital fund. Despite all of the high technology going on in Ottawa there is no venture capital fund here; it is all in Toronto — which is another problem you might want to address. Toronto is not where the entrepreneurship is; it is

avaient investi dans MDA depuis 10 ou 12 ans ont commencé à réaliser qu'ils ne récupéreraient jamais leur mise puisque leurs actions n'intéressaient personne; aussi, ils ont pris contact avec quelques sociétés américaines pour leur proposer d'acheter MDA. Les acheteurs potentiels pourraient faire d'abord l'acquisition de leur avoir propre puis acheter le reste sur le marché public.

Comme vous le savez, nos entreprises canadiennes se font racheter l'une après l'autre. Cela vient tout simplement du fait qu'il n'existe pas au Canada une communauté d'investissement décidée à conserver ces entreprises.

Le sénateur Meighen: Par la suite, c'est ce qui a permis à MacDonald Dettwiler d'acheter Spar Aérospatiale qui manquait elle aussi de liquidité dans ses titres.

M. Doyle: C'est exact. Beaucoup de gens pensent que MacDonald Dettwiler est une société canadienne, mais ce n'est pas le cas.

Le sénateur Meighen: D'après des renseignements que j'ai obtenus d'un rapport du Centre canadien du marché du travail et de la productivité, les fonds de pension américains et australiens sont des intervenants beaucoup plus actifs qu'au Canada. Pourquoi les fonds de pension des travailleurs canadiens sont-ils les seuls à s'intéresser à cette industrie? S'ils étaient plus nombreux, est-ce qu'il y aurait un effet d'entraînement qui se ferait sentir jusqu'aux bailleurs de fonds? Si c'était le cas, que peut-on faire pour les encourager?

M. Doyle: Je vous ai dit pourquoi, selon moi, les fonds de pension sont réticents. C'est tout simplement parce qu'ils ne savent investir dans les entreprises de haute technologie qu'une fois qu'elles sont devenues des sociétés ouvertes. Ils se sont tous fait prendre par le prix élevé des actions au moment de l'émission initiale.

Un gestionnaire moyen de fonds de pension n'est pas intéressé par la haute technologie. Je le sais d'expérience. C'est Capital Alliance Management qui gère le fonds de pension de ma propre société de capital de risque. Nous gérons ce fonds de 40 millions de dollars qui est totalement investi, mais nous cherchons à réunir d'autres capitaux afin de les gérer dans le fonds de pension. Lorsqu'on s'adresse à eux, on se fait répondre invariablement: «Nous ne sommes pas intéressés par la haute technologie. On pourrait faire affaire avec vous si vous étiez dans la construction de centres sportifs, mais nous ne sommes pas intéressés par la haute technologie, car nous ne savons pas comment en retirer des profits.» Voilà le problème.

Le sénateur Meighen: Pourquoi les fonds des travailleurs investissent-ils dans ce secteur?

M. Doyle: Comme vous le savez probablement, le programme de fonds des travailleurs est une excroissance du Fonds de solidarité du Québec. Il y a une dizaine d'années, le gouvernement fédéral a décidé d'autoriser les syndicats à se lancer dans les investissements en capital de risque.

Notre fonds a vu le jour lorsqu'une poignée d'entre nous a décidé qu'Ottawa avait besoin d'un fonds d'investissement en capital de risque. Il n'y en a pas à Ottawa, malgré toutes les sociétés de haute technologie qu'on trouve ici: tout l'argent se trouve à Toronto et c'est un autre problème sur lequel vous

where the money is, but it is not doing much good sitting on Bay Street.

We decided that Ottawa needed a venture capital company. Therefore, we decided to find a union to sponsor us. The union that we contacted was the Professional Association of Foreign Service Officers. The way it works is that you write a prospectus and you go out and raise money from the public.

I would say, however, that it is a somewhat clumsy vehicle. For instance, I have 11,000 shareholders: every time I communicate with the shareholders it costs \$20,000. You get calls from civil servants at both the federal and provincial level about every month asking you how many jobs you have created this past month. It is not the way to do it. We are in the business, but I cannot help but feel that there have to be better sources of venture capital than that.

Senator Callbeck: The first question I have is on the amount of angel capital investment allowed. In Canada it is about \$100,000; in the States and other countries we are told that they have a ceiling of \$50,000 or less. Why is that?

Mr. Doyle: I am not aware of any statistic that says that there is any real difference between the size of the angel deal in Canada versus the States. Do you have some data that I am not aware of?

When you talk about angel investors, you are literally talking about people who go all the way down to \$25,000. I know of people in this city who, if a couple of kids came to them from Carleton University and said, "We have this idea for a new multiplexor," or something, it would not be unusual for a couple of these angels to make out a cheque for \$25,000 each. They would then say, "Let us see where we go from here. If you need more, write us a business plan and we will take it to the next step."

People say that the angel investor typically tops out at about \$500,000, but I know of angel investors, even in this city, who will go all the way up to \$4 million and \$5 million.

Senator Callbeck: That is what Professor Allan Riding from Carleton University said when he was before us as a witness.

You say there is nothing wrong with management in Canada. We are told that Canadian angels turn down 97 per cent of proposals that come to them; and they reject three-quarters of them before reading the business plan. The most frequent reason they give is the perception that the management skills are not in place. Am I right in assuming you feel that we have enough people with the knowledge, the skills and the know-how?

Mr. Doyle: We have enough people with the native skills, but those skills have to be developed. That is the point I am making. Whenever I do an angel investing, for example, I typically get three or four of my buddies into it with me. If some of these brains from Carleton come to me with an idea, I will not invest in it personally myself. I will go to four or five of my friends and

voudrez peut-être vous pencher. Toronto n'a pas l'esprit d'entreprise, mais c'est là que se trouve l'argent qui cependant ne sert pas à grand-chose s'il reste inactif à Bay Street.

Nous avons décidé qu'Ottawa avait besoin d'une société d'investissement en capital de risque. Nous avons voulu nous faire parrainer par un syndicat et nous avons pris contact avec l'Association professionnelle des agents du service extérieur. La façon de procéder consiste à préparer un prospectus en vue de récolter de l'argent auprès du public.

Il me semble cependant que ce n'est pas pratique. Par exemple, j'ai 11 000 actionnaires; chaque fois que je communique avec eux, cela me coûte 20 000 \$. Chaque mois, on reçoit des appels de fonctionnaires fédéraux et provinciaux qui nous demandent combien d'emplois ont été créés le mois dernier. Ce n'est pas la bonne façon de procéder. Notre société fonctionne, mais je ne peux pas m'empêcher de penser qu'il y a de meilleures façons de financer les investissements en capital de risque.

Le sénateur Callbeck: Ma première question concerne le montant que les bailleurs de fonds sont autorisés à investir en capital. Au Canada, la limite est d'environ 100 000 \$; aux États-Unis et dans d'autres pays, on me dit que le plafond est fixé à 50 000 \$. Pour quelle raison?

M. Doyle: Je n'ai pas entendu dire qu'il y avait une réelle différence entre les plafonds canadiens et américains. Avez-vous des données que je ne connais pas?

Certains anges investisseurs sont des personnes qui peuvent tout simplement investir 25 000 \$. Je connais des gens dans cette ville qui n'hésiteraient pas à faire un chèque de 25 000 \$ chacun à deux étudiants de l'Université Carleton qui se présenteraient à eux en leur disant: «Nous avons conçu un nouveau multiplexeur», ou quelque chose du genre. Les bailleurs de fonds leur répondraient: «Nous allons voir ce que vous êtes capables de faire et si vous avez besoin de plus d'argent, faites-nous parvenir un plan d'entreprise et nous passerons à l'étape suivante.»

On dit que les anges n'investissent généralement pas plus de 500 000 \$, mais je connais des bailleurs de fonds dans cette ville qui sont prêts à aller jusqu'à 4 et 5 millions de dollars.

Le sénateur Callbeck: C'est ce que nous a dit le professeur Allan Riding, de l'Université Carleton, lorsqu'il est venu témoigner.

Vous avez dit que la gestion ne pose aucun problème au Canada. On nous dit que les anges canadiens rejettent 97 p. 100 des propositions qui leur sont présentées et qu'ils en éliminent les trois quarts avant même d'avoir lu le plan d'entreprise. La raison la plus souvent avancée est que les candidats ne semblent pas disposer des compétences de gestion nécessaires. Est-ce que vous pensez que le Canada dispose de suffisamment de personnes qui ont les connaissances, les compétences et le savoir-faire?

M. Doyle: Nous avons suffisamment de gens qui possèdent des compétences innées qui ne demandent qu'à être développées. Voilà mon opinion. Par exemple, lorsque je fais un investissement, je fais appel généralement à trois ou quatre de mes collègues. Si un des cerveaux de Carleton vient me présenter une idée, je ne vais pas y investir personnellement. Je vais appeler quatre ou cinq

say, "Let us each one of us put \$20,000 or \$50,000 into this thing. Let's form a board of directors and put some formality into the management of this company right away. If one of the founders is not suitable to be the president, then we can parachute in our own president."

That is what I call the heavy lifting that has to be done at the early stage of the investment spectrum. It is the kind of work venture capital companies do not have the time to do; nor do they want to do it. Angels are best equipped to do that. If you put the effort into it, you can help to turn the situation around.

I will give you one example in that regard. Here in Ottawa there is a professor from Carleton University who has developed a new type of software for designing microchips. He quietly went out and got an angel investor in the city to help him out. That angel investor mentored him along. When it got to the point where he needed a bigger pool of capital, the angel came to us, the venture capital company, and we put \$2 million into it. We built a proper board of directors around him. We put a lot of effort into it — much more than most venture capitalists ever would. That company will do about \$15 million in sales this year. Its growth is doubling every year. The innate skills were there. This fellow was a professor. I can guarantee you that he will be one of the world's top presidents. If the desire is there, I am convinced you can make a manager out of anyone.

Senator Callbeck: Is there anything that governments should be doing to try to develop those innate skills?

Mr. Doyle: Do you mean to train managers or something like that?

Senator Callbeck: I mean to help get more people who have the knowledge and the skills.

Mr. Doyle: I think they are out there. I would be willing to bet you could start 50 more companies in this city today if you had a more vibrant angel market. I will bet that same statistic holds true across any major city in Canada. The people with the ideas are there. They do not know much about management. However, if you can get them in contact with wise old birds and tough old birds like myself, we will pound the management into their heads one way or another or we will not get our money. I do not think governments belong in that space at all.

Senator Callbeck: What about bringing these people together? There seems to be a problem in getting the angels, the people who have the money, in contact with the people who have the ideas.

Mr. Doyle: That could be the subject of another speech here. I think that is a role for economic development officers at the municipal level. The people who really want to make technology happen in this country are economic development officers in Cornwall, Brockville and Red Deer, et cetera. The problem is they do not have any tools at their disposal. If you are going to do something, I would suggest you have some kind of program

de mes amis et leur demander d'investir chacun 20 000 \$ ou 50 000 \$. Ensuite, on constitue un conseil d'administration afin de structurer un peu la direction de cette entreprise. Si un des fondateurs n'est pas capable d'en assumer la présidence, nous pouvons parachuter notre propre président.

C'est le genre de manoeuvre qu'il faut effectuer à la première étape de l'investissement. Or, les sociétés d'investissement en capital de risque n'ont pas le temps ni le désir de faire ce genre de choses. Les anges sont les mieux équipés pour le faire. Si l'on y met l'effort nécessaire, on peut changer la situation.

Je vais vous donner un exemple à ce sujet. Ici à Ottawa, un professeur de l'Université Carleton a mis au point un nouveau type de logiciel pour la création de puces. Il s'est discrètement présenté à un investisseur d'Ottawa pour lui demander de l'aide. Cet ange lui a prodigué ses conseils. Lorsqu'il a eu besoin de plus de capitaux, l'ange s'est adressé à nous, la société d'investissement en capital de risque, et nous y avons investi 2 millions de dollars. Nous avons constitué un conseil d'administration en bonne et due forme et nous avons consacré beaucoup d'efforts à l'affaire, beaucoup plus que ne consentiraient à le faire la plupart des investisseurs en capital de risque. Cette année, cette entreprise aura un chiffre d'affaires d'à peu près 15 millions de dollars. Sa croissance double chaque année. Les compétences brutes étaient là. L'inventeur était un professeur, mais je peux vous garantir qu'il deviendra un des plus grands pdg du monde. Je suis convaincu qu'il est possible de faire un gestionnaire de n'importe qui, si la volonté est là.

Le sénateur Callbeck: Est-ce que les gouvernements devraient prendre des mesures spéciales pour développer ces compétences brutes?

M. Doyle: Vous voulez parler de la formation des gestionnaires?

Le sénateur Callbeck: Pour aider les gens à acquérir les connaissances et les compétences.

M. Doyle: Je pense que toutes les conditions sont réunies. Je suis prêt à parier avec vous que l'on pourrait lancer une cinquantaine d'entreprises à Ottawa aujourd'hui si l'on disposait d'un groupe d'investisseurs plus dynamique. Et je pense que cela vaut pour toutes les grandes villes du Canada. Nous avons déjà les cerveaux. Ce qui manque, ce sont les compétences de gestion. Cependant, il suffit de mettre les concepteurs en contact avec des vieux routiers comme moi pour leur enseigner coûte que coûte la gestion, car notre investissement est en jeu. Je pense que les gouvernements n'ont rien à faire dans ce domaine.

Le sénateur Callbeck: Et que peut-on faire pour mettre ces gens en contact? Il semble qu'il y ait de la difficulté à mettre les investisseurs en contact avec les gens qui ont les idées.

M. Doyle: Ça, c'est une toute autre question! Je pense que c'est le rôle des agents de développement économique à l'échelon municipal. Les gens qui souhaitent vraiment l'essor de la technologie au Canada sont les agents de développement économique de Cornwall, Brockville, Red Deer, et cetera. Le problème, c'est qu'ils n'ont aucun moyen à leur disposition. Si vous voulez faire quelque chose, il faudrait leur proposer un genre

where they might upgrade their skills in marrying up the angels with the entrepreneurs.

I see one government department that has a program to allow towns and cities to make themselves investment ready. Unfortunately, those are nothing more than sales pitches. That is encouraging the Red Deers and the Monctons of the world to make trips to Silicon Valley. Those things are totally non-productive. You are far better off to teach those people how to build their own high-tech industries back home.

Senator Callbeck: Are you talking about something that I think is called the Canadian community investment program?

Mr. Doyle: That sounds like it. I do not believe in it at all.

Senator Callbeck: Are there ways you think government could improve that?

Mr. Doyle: There are two ways in which a community will get into the new economy. The first is to import it. The second is to grow your own. I am saying you can grow your own faster and better than trying to import it. Unfortunately, if you look at that program, you will see that it is all geared toward an importation strategy. Anyone who knows anything about the new economy will tell you that an importation strategy is a mug's game.

Senator Callbeck: The other day Professor Riding said that one of the things that discourages angels is the liability insurance.

Mr. Doyle: Yes.

Senator Callbeck: What can be done about that?

Mr. Doyle: I mentioned a minute ago that the first thing I do when I invest as an angel is to try to round up five or six of my friends; we then form a board of directors. However, the minute you become a director of a company, you have no idea of the liabilities you will be taking on. There are all kinds of them. You might put together a task force to look at the liabilities. The other thing is that I cannot get insurance. The boards of directors of an early stage company cannot get liability insurance for directors and officers.

First, the government must stop loading so many liabilities on to directors' shoulders. Every time a budget comes out, a director finds that he has more liabilities. Whether it be in regard to unremitted GST or some new environmental legislation, guess what, they pierce the corporate veil and go right after the director. It is a huge problem. It is a major impediment to angel investing because they simply do not want to take on directors' liabilities. Yet, without forming an official board of directors, you cannot enforce the discipline on the kids.

Senator Kenny: Three points struck me in your presentation. You talked about reliable statistics, government grants and the rollover provision. I have questions on all three points.

de programme qui leur permette d'améliorer leurs compétences pour servir d'intermédiaires entre les anges et les entrepreneurs.

Je crois qu'un ministère propose un programme destiné à préparer les villes aux investissements. Malheureusement, ce n'est pas très efficace. Le programme ne fait qu'encourager des villes comme Red Deer et Moncton à visiter Silicon Valley. C'est totalement inutile. Il est bien préférable d'apprendre aux gens à bâtir eux-mêmes leurs industries de haute technologie.

Le sénateur Callbeck: Est-ce que vous faites allusion à un programme qui s'appelle je crois le programme canadien d'investissement communautaire?

M. Doyle: C'est bien cela. Je n'y crois pas du tout.

Le sénateur Callbeck: Pensez-vous qu'il existe d'autres moyens pour le gouvernement d'améliorer la situation?

M. Doyle: Il y a deux moyens pour une collectivité de se lancer dans la nouvelle économie. La première est de l'importer. La deuxième est de la créer. À mon avis, on peut créer sa propre nouvelle économie plus rapidement et mieux en l'important. Malheureusement, le programme que vous avez cité vise uniquement l'importation. Tous ceux qui connaissent la nouvelle économie vous diront que la stratégie d'importation est un attrape-nigaud.

Le sénateur Callbeck: L'autre jour, le professeur Riding nous a dit que l'assurance-responsabilité est une des choses qui décourageant les investisseurs.

M. Doyle: C'est exact.

Le sénateur Callbeck: Que peut-on faire à ce sujet?

M. Doyle: Comme je l'ai dit tout à l'heure, la première chose que je fais lorsque j'investis dans une entreprise, c'est de réunir cinq ou six de mes amis; nous formons ensuite un conseil d'administration. Cependant, dès l'instant où vous devenez administrateur d'une entreprise, les responsabilités commencent à pleuvoir. Il y en a de toutes sortes. On pourrait charger un groupe d'étude d'examiner ces responsabilités. D'autre part, il est impossible d'obtenir de l'assurance. Dans les premiers temps d'existence d'une entreprise, le conseil d'administration ne peut obtenir une assurance-responsabilité pour ses administrateurs et agents.

Pour commencer, le gouvernement doit cesser d'imposer de si nombreuses responsabilités aux administrateurs. À chaque nouveau budget, les responsabilités augmentent. Qu'il s'agisse des montants de TPS non versés ou de nouvelles dispositions environnementales, le gouvernement peut s'en prendre aux administrateurs. C'est un grave problème. Les bailleurs de fonds hésitent beaucoup à intervenir, parce qu'ils ne veulent pas endosser les responsabilités des administrateurs. Et pourtant, sans constituer un conseil d'administration officiel, il est impossible de discipliner les jeunes.

Le sénateur Kenny: Il y a dans votre exposé trois choses qui m'ont frappé. Vous avez parlé de statistiques fiables, de subventions gouvernementales et de dispositions de roulement. J'ai des questions sur ces trois points.

Concerning reliable statistics, in the course of Senator Angus's comments you said that the problem was principally one of definition. Can you be more specific?

Mr. Doyle: For example, as I said earlier, the OECD is a recognized authority on industry classifications, and so on. Canada will simply not accept those and say that what the OECD calls a software company we will also call a software company. For some reason or other, we have the attitude that our high technology industry needs a different classification system from others. It is very difficult.

A reporter from one of the newspapers called me up the other day and asked me if I could tell him the total sales of the Canadian high-technology industry. I said, "No, I cannot. Nobody else can either."

The publication of Industry Canada's, which I mentioned earlier, refers only to the information, communications and technology sector. That is because there is one of those sectors inside Industry Canada. If you try to get your arms around the total high-technology community, you cannot do it in this country.

Senator Kenny: We are members of OECD. OECD operates by consensus, which essentially means unanimity. You are saying we do not follow the definitions that OECD develops.

Mr. Doyle: That is right. We do not even attempt to track them. In other words, if you go to Statistics Canada, they will say, "Tell us who wants this stuff. Tell us what Canadian company wants it." It is not Canadian companies that want it; it should be our Canadian policy makers who want it.

Senator Kenny: Why do they say they are not interested in OECD definitions?

Mr. Doyle: The Americans also have a definition, which is a more refined version of the OECD's, but they are not interested in that either. They are simply saying that no one has told us that it is important to keep track of how Canada is performing in the new economy. I think that is a pretty fundamental problem in this country. If you do not have any data to manage something by, then you sure as heck are not going to manage it.

Senator Kenny: I hear you.

Mr. Chairman, if we do not have on the list of witnesses someone from Statistics Canada, perhaps we could consider that.

Moving to government grants, the message I received from your remarks was that, with the exception of IRAP, you did not think that any were useful at the start-up stage of a company.

Mr. Doyle: With the exception of IRAP, none of them work at the start-up stage.

Senator Kenny: Would you do away with them all?

En ce qui a trait aux statistiques fiables, vous avez dit, en réponse aux commentaires du sénateur Angus, que c'était principalement un problème de définition. Pouvez-vous préciser?

M. Doyle: Comme je l'ai dit un peu plus tôt, l'OCDE par exemple est une autorité reconnue en matière de classification industrielle. Le Canada n'accepte pas cette classification et tient à décider lui-même de la classification d'une société que l'OCDE classe dans la catégorie des fabricants de logiciel. Pour une raison quelconque, nous avons l'impression que notre industrie de la haute technologie nécessite un autre système de classification. C'est très difficile.

Un journaliste m'a appelé l'autre jour pour me demander quel était le chiffre d'affaires total de l'industrie de la technologie. Je lui ai dit que j'étais incapable de le renseigner et que personne d'autre ne pourrait le faire.

La publication d'Industrie Canada que j'ai mentionnée plus tôt concerne uniquement le secteur de l'information, des communications et de la technologie. C'est parce qu'un de ces secteurs relève d'Industrie Canada. Il est impossible au Canada de brosser un tableau général du secteur de la haute technologie.

Le sénateur Kenny: Nous sommes membres de l'OCDE. Cette organisation fonctionne par consensus, c'est-à-dire essentiellement à l'unanimité. Vous affirmez que nous n'appliquons pas les définitions mises au point par l'OCDE.

M. Doyle: C'est exact. Nous n'essayons même pas d'en tenir compte. Autrement dit, si vous vous présentez à Statistique Canada, on vous répondra: «Dites-nous qui a besoin de ces renseignements. Dites-nous quelle société canadienne en a besoin.» Ce ne sont pas les sociétés canadiennes qui en ont besoin, ce sont les concepteurs canadiens de politiques qui devraient en avoir besoin.

Le sénateur Kenny: Pourquoi disent-ils qu'ils ne sont pas intéressés par les définitions de l'OCDE?

M. Doyle: Les Américains aussi ont leur propre définition. C'est une version plus précise que celle de l'OCDE, qui ne les intéresse pas non plus. On nous répond tout simplement que personne n'a jugé qu'il était important de vérifier le rendement du Canada dans la nouvelle économie. Je pense que c'est un problème assez grave au Canada. Si vous ne disposez pas des données nécessaires pour gérer quelque chose, c'est sûr que la gestion ne se fera pas.

Le sénateur Kenny: Je comprends.

Monsieur le président, s'il n'y a aucun représentant de Statistique Canada sur notre liste de témoins, vous devriez peut-être envisager de faire témoigner un fonctionnaire.

Passons maintenant aux subventions gouvernementales. Si j'en crois vos remarques, à l'exception du PARI, aucune autre subvention n'est utile pour le lancement d'une entreprise.

M. Doyle: À l'exception du PARI, aucune autre subvention n'est utile à l'étape du lancement.

Le sénateur Kenny: Est-ce que vous les supprimeriez toutes?

Mr. Doyle: Yes. In return for a significant break in the tax system, I would do away with all grants to the high-technology community. Many of my friends in the high-technology community, when they read these proceedings, are going to tar and feather me, but it is time we stood up and got serious about building this industry, and you will not do it with government grants.

Senator Kenny: You covered yourself by saying it would be in return for a significant tax break.

I have a question with respect to the rollover provision. It seems to me that, in the scheme of things, you are talking about a fairly small exemption if the rollover provision was applied in Canada.

Mr. Doyle: That is right. That is what is so insidious about the whole capital gains tax system. As I understand it, it does not really generate that much tax for Canada in general, and, if Canada did some of the fine tuning that the Americans have done, the impact would be peanuts.

Senator Kenny: Let us not talk about all of capital gains, because that is a big bite. Let us just talk about the small bite you are speaking of in terms of the rollover provision. That would be a fairly small part of the capital gains bite.

Mr. Doyle: That is right.

Senator Kenny: You could, in political terms, describe it as an exemption to capital gains.

Mr. Doyle: Yes.

Senator Kenny: I gather you talk to the people at the tax policy branch. When you get into a debate, what are the pros and cons they give you? For every tax proposal, there is an upside and a downside. What are the negatives? Is it unfair? Does it hurt someone? Is it that they do not think it is revenue?

Mr. Doyle: They seem to throw up their hands and say it will never sell politically. Then, when I go back to the politicians and say, "Your civil servants say it will not sell politically," the politicians pound the table and say, "Let us decide what will sell politically." For one reason or another, there is a disconnection there.

I think it is a matter of civil servants second-guessing what their politicians want to hear and what the politicians will try to sell. If this rollover provision were properly explained, if it were related to our ineptness as a trading nation and our ineptness in the new economy, I personally think it should be pretty easy to sell.

The Acting Chairman: Thank you very much, Mr. Doyle. Your presentation was quite illuminating.

Our next witness is Mr. John Cranston.

Mr. John Cranston, Chairman, Alberta Capital Market Foundation: Mr. Chairman, I may depart a bit from my presentation to comment on what Mr. Doyle said this morning. I agree with him in almost every aspect except one: I think there is

M. Doyle: Absolument. Je supprimerais toutes les subventions au secteur de la haute technologie et les remplacerais par d'importants incitatifs fiscaux. Beaucoup de mes amis dans le secteur de la haute technologie vont m'en vouloir terriblement, mais je pense qu'il est temps de passer aux choses sérieuses si l'on veut constituer cette industrie qui ne verra jamais le jour grâce aux subventions gouvernementales.

Le sénateur Kenny: Vous prenez quand même vos précautions en demandant qu'elles soient remplacées par un important allègement fiscal.

J'ai une question au sujet de la disposition de roulement. Il me semble que l'exemption serait relativement faible si la disposition de roulement était appliquée au Canada.

M. Doyle: C'est exact. Tout cela est si insidieux dans le régime d'imposition des gains en capital. D'après mes calculs, il ne produit pas tant que ça de recettes pour le pays en général et si le Canada appliquait comme les Américains certains ajustements, l'impact serait minime.

Le sénateur Kenny: Ne parlons pas de l'ensemble des gains en capital, parce que c'est un sujet trop vaste. Contentons-nous de parler de la disposition de roulement. Ce serait une assez petite partie des gains en capital.

M. Doyle: C'est exact.

Le sénateur Kenny: En termes politiques, on pourrait décrire cette disposition comme une exemption à l'impôt sur les gains en capital.

M. Doyle: Oui.

Le sénateur Kenny: Je suppose que vous communiquez avec les fonctionnaires chargés de la politique fiscale. Lorsque vous discutez avec eux, quels sont les arguments qu'ils avancent? N'importe quelle proposition fiscale a des aspects positifs et des aspects négatifs. Quels sont les aspects négatifs? Est-ce qu'elle est inéquitable? Est-ce qu'elle nuit à quelqu'un? Est-ce qu'ils estiment qu'il ne s'agit pas d'un revenu?

M. Doyle: Ils disent tout simplement que, politiquement, ce ne serait pas acceptable. Or, quand on en parle aux politiciens, ils tapent du poing sur la table en disant: «C'est à nous de décider si c'est politiquement acceptable.» Pour une raison ou une autre, le son de cloche n'est pas le même.

Je crois que les fonctionnaires essaient d'anticiper ce que les politiciens souhaitent entendre et présenter. Je crois personnellement que la disposition de roulement serait tout à fait acceptable sur le plan politique si on expliquait correctement le concept en soulignant l'incompétence du Canada en tant que nation commerciale et son incompétence dans l'économie.

Le président suppléant: Merci beaucoup monsieur Doyle. Votre exposé a été des plus éclairants.

Le prochain témoin est M. John Cranston.

M. John Cranston, président, Alberta Capital Market Foundation: Monsieur le président, je vais m'éloigner légèrement de mon exposé pour commenter ce qu'a dit ce matin M. Doyle. Je partage son point de vue à une exception près: je pense que le

a huge and fundamental flaw in our education system in this country.

I appreciate your invitation to discuss the Alberta Capital Market Foundation, to tell you why we exist and what we do. I will also be pleased to answer any questions you may have about the foundation or other matters related to capital formation.

By way of background, my personal background encompasses approximately 20 years of experience in the investment industry, both as a direct participant with a large, national investment firm, and with various bodies charged with industry oversight. I am the founding chair of the Alberta Capital Market Foundation. We are the new kid on the block. I am also a member of the board of the Alberta Securities Commission, a member of the board of the Investor Learning Centre of Canada, and a past chairman of the Alberta Stock Exchange.

The Alberta Capital Market Foundation was established last year by the Securities Commission in Alberta as an arm's-length organization which would provide funding to educational projects designed to improve the level of understanding and competence of both entrepreneurs and investors. We see the capital market as a two-sided enterprise and want to see what we can do about both areas. It is a private-sector organization set up by the commission so it could lever its interest in these areas with private-sector participation.

We have just over \$1.4 million. Initially, we received \$1 million from the commission, \$200,000 from the stock exchange as capital, and \$200,000 somewhat involuntarily from a certain investment dealer, who ran afoul of some regulations, the penalty for which stipulated that the money go to educational purposes. The commission has made no further funding commitment to the foundation. That does not mean we will never see another dollar from them, but we will have to ask, and there are some legal and arm's-length reasons for that. We are also free to seek funding from any other organization or company.

The foundation board is made up of representatives from the commission, the Alberta Stock Exchange, the Alberta District Council of the Investment Dealers Association, the Treasury Department of the Alberta government, the Law Society of Alberta, and from both the entrepreneur and educational communities. We have no staff. We have an administrative agreement with the Securities Commission that enables us to "borrow" the time of one of their commission lawyers — and we are doing that more and more often — and to obtain some other services as we need them.

The foundation is not restricted as to the amount of money that it can distribute in a given year. Traditionally, with that amount of capital, we would be limited to about \$70,000 a year, but we cannot afford to make large grants. Our intent therefore is to partner with various groups or individuals in the public and

système d'éducation canadien est affligé d'une lacune énorme et fondamentale.

Je vous remercie de m'avoir invité à venir présenter l'Alberta Capital Market Foundation et à vous dire pourquoi nous existons et ce que nous faisons. Je serais ravi également de répondre à vos questions au sujet de la fondation ou d'autres aspects liés à la formation du capital.

Personnellement, j'ai une vingtaine d'années d'expérience dans le secteur des investissements, aussi bien en tant qu'intervenant direct dans une grande société nationale d'investissement que dans divers organismes chargés de la surveillance de l'industrie. Je suis le président fondateur de l'Alberta Capital Market Foundation. Nous sommes nouveaux dans le secteur. Je suis également membre du conseil d'administration de la Commission des valeurs mobilières de l'Alberta, membre du conseil d'administration de l'Investor Learning Centre du Canada et ancien président de la Bourse de l'Alberta.

La Commission des valeurs mobilières de l'Alberta a créé l'ancien l'Alberta Capital Market Foundation à titre d'organisme indépendant chargé d'assurer le financement de projets éducatifs destinés à améliorer le niveau de connaissances et de compétences des entrepreneurs et des investisseurs. Nous considérons le marché des capitaux comme une entreprise à volet double et nous cherchons à définir ce que nous pouvons faire relativement à chacun de ces deux aspects. La commission a tenu à ce que la fondation soit un organisme du secteur privé afin qu'elle puisse satisfaire ses intérêts dans ces domaines avec la participation du secteur privé.

Notre capital est légèrement supérieur à 1,4 million de dollars. Au départ, nous avons reçu 1 million de dollars de la commission, 200 000 \$ en capital de la bourse et 200 000 \$ de façon plutôt involontaire de la part d'un courtier en valeurs mobilières qui avait enfreint un certain règlement et qui a dû verser une pénalité à un organisme éducatif. La commission ne s'est pas engagée à verser d'autres fonds à la fondation. Cela ne signifie pas que nous ne recevrons plus jamais rien de la commission, mais il nous faudra faire une demande, pour des raisons juridiques et d'indépendance. Par ailleurs, nous sommes libres de solliciter des fonds auprès d'autres organisations ou sociétés.

Le conseil d'administration de la fondation est composé de représentants de la commission, de la Bourse de l'Alberta, du conseil de district albertain de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières, du ministère du Trésor du gouvernement de l'Alberta, du Barreau de l'Alberta et du secteur des entreprises et de l'éducation. Nous n'avons pas d'employés. Nous avons conclu avec la Commission des valeurs mobilières une entente administrative qui nous permet «d'emprunter» un de leurs avocats — ce que nous faisons de plus en plus souvent —, et d'obtenir d'autres services selon nos besoins.

La fondation n'est pas limitée dans le montant d'argent qu'elle peut distribuer au cours d'une année. Avec le capital dont nous disposons, nous serions limités à environ 70 000 \$ par an, mais nous ne pouvons nous permettre d'octroyer de grandes subventions. C'est pourquoi, nous avons l'intention de nous

private sectors. We will respond to initiatives brought forward from those groups as well as being a bit of a gadfly and encouraging proposals where we see a need. We will say, "Come to us with this and we might look favourably on it."

Our first grant illustrates that point. As part of Investor Education Week, which incidentally is this week, the Canadian Securities Administrators, which is the overseeing council — perhaps I should call it the virtual National Securities Commission — worked with the Investor Learning Centre to develop a presentation on understanding risk to be presented at public forums across Canada this week. In Alberta, Calgary and Edmonton were chosen as the logical centres, as they always are. However, at that meeting I asked the organizers how much it would cost to do it in 10 places instead of two. They did not know. I said, "Give me a budget and we will look at it." They did. We looked at it. It is now happening in 10 places, such as Peace River and Grande Prairie and Fort McMurray and Red Deer and Brooks and Medicine Hat and Lethbridge. In this way, everyone in Alberta will get exposure to this, not just the people in the major cities.

One of the areas that the foundation wants to examine is spreading out what is happening both with respect to entrepreneurs and investors.

We have also undertaken, in conjunction with the two major universities in Alberta, a survey of information and educational programs that are currently available to investors and entrepreneurs. It relates a bit to some of the things Mr. Doyle was saying. We hope to survey the scene and find out what is out there, because we have been led to believe, anecdotally, that there is a lot out there, but it is not connected in any way. We hope to create that connection, provide some kind of a database to people on our web site, look at what is needed, and be able to make a better judgment about whether a proposal fills a hole.

The fragmented approach seems particularly true with respect to entrepreneurs. I will give you an anecdote that relates to what Mr. Doyle was saying earlier this morning. When our foundation was launched, I received a lot of phone calls, letters, e-mails, and so on, related to what we were about to do. I added them up a while ago. I had 13 inquiries from agencies of one level of government or another who wanted to talk to us about what we were going to do. I went back to them and attempted to ascertain exactly what it was they wanted and discovered that, in most cases, they were out there not knowing what they were doing and wanting someone to give them some suggestions. "We are here," they would say. "We have been established. We are here to help. What do you think we ought to do?" Some of these organizations have been in place for several years.

associer à différents groupes et particuliers du secteur public et du secteur privé. Nous voulons répondre aux initiatives qui nous seront présentées par ces groupes et appuyer également certaines propositions lorsque nous en voyons l'utilité. Nous avons l'intention d'attirer les propositions en promettant d'y jeter un oeil favorable.

La première subvention que nous avons accordée en est une illustration. Dans le cadre de la semaine de l'information des investisseurs qui se déroule justement cette semaine, les administrateurs de la Commission des valeurs mobilières du Canada — je devrais peut-être l'appeler la Commission virtuelle nationale des valeurs mobilières — a collaboré avec l'Investor Learning Centre à la rédaction d'un exposé favorisant une meilleure compréhension du risque, qui serait présenté sur des tribunes publiques partout au Canada cette semaine. En Alberta, ce sont évidemment les villes de Calgary et Edmonton qui ont été choisies, comme d'habitude. Cependant, au cours de cette réunion, j'ai demandé aux organisateurs combien il en coûterait d'organiser la présentation dans dix endroits plutôt que deux. Ils n'ont pu me répondre. Je leur ai dit: «Donnez-moi un budget et je vais m'en occuper.» C'est ce que nous avons fait et nous sommes maintenant en mesure de présenter cet exposé dans dix endroits différents tels que Peace River, Grande Prairie, Fort McMurray, Red Deer, Brooks, Medicine Hat et Lethbridge. De cette manière, l'information sera transmise à tous les Albertains et pas seulement aux habitants des grandes villes.

La fondation veut aussi s'intéresser à la façon d'étendre des programmes offerts aux entrepreneurs et aux investisseurs.

Nous avons également entrepris, en collaboration avec les deux grandes universités de l'Alberta, une enquête sur les programmes d'information et d'éducation qui sont actuellement offerts aux investisseurs et aux entrepreneurs. Tout cela se rapporte un peu aux questions évoquées par M. Doyle. Nous espérons faire un bilan, car on raconte qu'il existe beaucoup de choses, mais que les connexions font défaut. Nous espérons réaliser cette connexion, offrir une sorte de base de données sur notre site Web, examiner les besoins et pouvoir mieux juger dans quelle mesure une proposition répond à un besoin.

La fragmentation semble particulièrement réelle chez les entrepreneurs. Je vais vous raconter une anecdote qui confirmera ce que M. Doyle nous a dit un peu plus tôt ce matin. Lorsque notre fondation a été créée, j'ai reçu par téléphone, lettre, courrier électronique, et cetera, énormément de demandes d'information sur ce que nous avions l'intention de faire. Il y a quelque temps, je les ai toutes réunies. Il y avait 13 demandes d'organismes de divers paliers de gouvernement qui voulaient savoir ce que nous avions exactement l'intention de faire. Je les ai rappelés afin de vérifier exactement ce qu'ils voulaient savoir et j'ai découvert que dans la plupart des cas, ils ne savaient pas exactement eux-mêmes ce qu'ils faisaient et ils souhaitaient qu'on leur fasse des suggestions. «Nous sommes là, semblaient-ils dire. Nous avons été créés pour vous aider. D'après vous, que devrions-nous faire?» Certaines organisations sont établies depuis plusieurs années.

I am in agreement with what Mr. Doyle was saying earlier. We have a whole lot of folks out there trying to do something. They do not talk to each other. They report to different levels of government, and, as a net result, not a whole lot that is very good happens.

We are hoping to serve some useful purpose by saying, "This is what is out there. Do you know that you three folks are all doing the same things? You all report to different levels of government. You are all spending money, and it is perhaps not being spent very effectively." If we can contribute in that, we think we will be useful.

In a report for Industry Canada entitled, "Investment Funds in Canada and Consumer Protection", Glorienne Stromberg hesitantly concludes that education may be the answer to many of the problems she was asked to address. She tends to be a fan of regulation. As a regulator, I am not a fan of regulation. I think it is necessary in some areas, but as little as possible, please. We have no hesitation about the problem with education, and we agree with Ms Stromberg that the simple provision of information will not do the job. There is a fundamental flaw in our education system. As I was listening to the conversation earlier, I was tempted to ask the senators around the table, "How many of you learned what you know about business in school at any level below the MBA level?" I dare say the answer would have been none.

There is something really wrong in the way that we in Canada look at business. Business is wrong, if you listen to a large part of the population. We all depend on it for what we do, and yet somehow it is wrong.

Let me give you a little more of my background. At one time, I was a reporter. I have also worked for several educational institutions. I tend to know many people in those areas. In my investing business, I ended up with perhaps a disproportionate number of teachers and reporters as clients. In terms of their personal knowledge of fundamental economic issues, they are at the bottom of the pile. They really do not have a clue. This lack of knowledge leads to suspicion, because if you do not understand something, you are suspicious of it. I would ask you how we can conclude that they could pass on to their students, to their readers, to their listeners, a better understanding of economic issues than they have themselves. There is a problem there.

It also causes them to look to government for solutions in areas where I think it is not appropriate for government to be. There is a great temptation, particularly in tax policy, to attempt to promote one area of the economy at the expense of others. In Alberta, the investment community has recently encouraged the treasurer not to provide special tax incentives for technology. We told the treasurer, "You put them up there, and we will grab them. We will take you for every penny we can, and we are very good at that, but it may or may not do any good for what you want to do."

Je partage tout à fait le point de vue de M. Doyle. Il y a beaucoup de gens un peu partout qui n'attendent que d'intervenir. Mais ils ne communiquent pas entre eux. Ils relèvent de différents paliers de gouvernement, ce qui fait qu'il ne se passe pas grand-chose de bien.

Nous espérons faire oeuvre utile en disant: «Voilà la situation. Savez-vous que vous faites tous les trois la même chose? Vous relevez tous de paliers de gouvernement différents. Vous faites tous des dépenses, mais vous n'utilisez peut-être pas cet argent de manière très efficace.» Si nous pouvons agir en ce sens, je crois que notre contribution sera utile.

Dans un rapport pour Industrie Canada intitulé: «Les fonds d'investissement et la protection des investisseurs au Canada», Glorienne Stromberg tente, en guise de conclusion, de dire que l'éducation est peut-être la réponse aux nombreux problèmes qu'elle a soulevés. Elle a tendance à favoriser la réglementation. En tant que représentant d'un organisme de réglementation, je n'y suis pas très favorable. Je pense qu'elle est nécessaire dans certains secteurs, mais qu'il en faut le moins possible. Nous n'avons aucune hésitation à affirmer comme Mme Stromberg que l'éducation pose problème et que la simple transmission d'information ne suffit pas. Il y a une grosse lacune dans notre système d'éducation. Lorsque j'écoutais le débat un peu plus tôt, j'avais envie de poser la question suivante aux sénateurs: «Combien d'entre vous ont appris au cours de leur scolarité, en dessous du niveau de la maîtrise, ce qu'était une entreprise?» Je crois bien que l'école n'enseigne rien sur les affaires.

Au Canada, nous avons une attitude vraiment négative vis-à-vis du milieu des affaires. Pour la plus grande partie de la population, les affaires ont une connotation négative. Nous en sommes tous tributaires, mais c'est un secteur qui a mauvaise presse.

Permettez-moi de vous parler encore un peu de moi. Pendant un certain temps, j'ai été journaliste. J'ai travaillé aussi pour plusieurs établissements d'enseignement. Je connais beaucoup de gens dans ces secteurs. Ma clientèle comprend une proportion écrasante d'enseignants et de journalistes. Leur connaissance personnelle des principes fondamentaux de l'économie est pratiquement nulle. Ils n'y comprennent rien. Ce manque de connaissances engendre la suspicion, parce qu'on se méfie toujours de ce qu'on ne comprend pas. Comment peuvent-ils aider leurs étudiants, leurs lecteurs et leurs auditeurs à mieux comprendre les questions économiques qu'ils ne comprennent pas eux-mêmes? C'est un véritable problème.

Cela les amène par ailleurs à se tourner vers le gouvernement pour trouver des solutions dans des secteurs où le gouvernement n'a pas sa place. C'est une grande tentation, en particulier en matière de politique fiscale, d'encourager un secteur de l'économie au détriment des autres. Récemment en Alberta, le secteur des investissements a incité le trésorier de la province à ne pas offrir d'incitatifs fiscaux spéciaux pour la technologie. Nous lui avons dit: «Si vous les offrez, nous allons les prendre. Nous allons nous servir jusqu'au dernier sou car nous savons très bien comment nous y prendre, mais il n'est pas garanti que vous atteindrez le but que vous visez.»

I was personally involved a number of years ago with a critter called the Alberta Stock Savings Plan. We managed to give investors a 13.6 per cent compounded annual rate of return for two years with zero risk because the company never did business. However, we benefited from a 30 per cent tax break, paid out a little bit of dividend from our return in the money markets, and everyone went home happy, except presumably the government.

If you put up a deal, the investment community in this country is sufficiently entrepreneurial to be able to take maximum advantage of it — such as the scientific research and tax credits. I know a fellow who built a houseboat for the tourist business with that. It qualified and was a wonderful deal.

The foundation shares the view of the investment community in Alberta that we should not be providing selective tax breaks. Government, frankly, is lousy at picking businesses. We believe the market should determine which business ideas should move forward.

We think the tax on capital gains, agreeing again with Mr. Doyle, is just generally too high. We believe that current legislation skews the investment decision by providing greater tax relief for investors in the shares of companies not listed on a stock exchange. Ironically, we are about to face this issue head on as we contemplate the merger of the VSE, the ASE and the CDN market, along with certain parts of the Montreal market and the smaller companies on the TSE.

As an investor in shares traded — I will not use the word "listed," because that is the key word — but as an investor in shares traded on the CDN over-the-counter market, you can take advantage of the small companies' \$0.5 million capital gains exemption. You can also write off your losses in the trading of those shares against any other income. You do not benefit from that exemption if the shares are listed on the Alberta, Vancouver, Toronto or Montreal stock exchanges.

A recent witness here, and my sometime boss, Mr. Hess of the Securities Commission in Alberta made reference in his testimony to the financing of Big Rock Breweries that was done in California. He mentioned that they did it down there because they got a better price, and that is certainly one of the reasons. Another reason was that they could do their deal in California, trade their shares on NASDAQ, which is not a recognized exchange in the Tax Act in Canada, and therefore qualify for two more years of beneficial tax treatment because they were not a listed public company in Canada. There is rampant perversity there.

Il y a quelques années, j'ai travaillé personnellement au sein d'un organisme appelé l'Alberta Stock Savings Plan. Nous étions en mesure d'offrir aux investisseurs un taux annuel de rendement composé de 13,6 p. 100 pendant deux ans, sans aucun risque, étant donné que l'entreprise est toujours restée inactive. Cependant, nous bénéficions d'un allègement fiscal de 30 p. 100, nous payions quelques dividendes sur les profits que nous réalisons sur les marchés financiers et tout le monde était content, sauf probablement le gouvernement.

Le secteur canadien des investissements est suffisamment dynamique pour tirer le maximum de profits de n'importe quel arrangement, qu'il s'agisse de recherches scientifiques ou de crédits d'impôt. Je connais quelqu'un qui a construit un hangar à bateaux pour l'industrie touristique grâce à ses crédits d'impôt. L'entreprise était admissible et c'était une affaire en or.

La fondation partage le point de vue du secteur des investissements de l'Alberta et estime qu'il ne faudrait pas offrir d'allègements fiscaux sélectifs. Le gouvernement ne sait vraiment pas discerner entre les différentes entreprises. Nous pensons que c'est le marché qui devrait choisir quelles sont les idées qui méritent son appui.

Nous estimons que l'impôt sur les gains en capital est beaucoup trop élevé de manière générale. En cela, nous partageons le point de vue de M. Doyle. Nous estimons que la loi actuelle influence la décision de l'investisseur en offrant un allègement fiscal plus grand aux personnes qui investissent dans les actions des entreprises qui ne sont pas inscrites à la bourse. Ironiquement, c'est une question que nous allons devoir confronter lorsqu'il sera question de fusionner la bourse de Vancouver, celle de l'Alberta et le marché hors bourse, avec les sociétés à faible capitalisation déjà cotées à Montréal et Toronto.

Un investisseur peut échanger des actions — c'est volontairement que je n'utilise pas l'expression «action cotée» — un investisseur qui échange des actions sur le marché canadien hors bourse peut se prévaloir de l'exemption pour gains en capital de 0,5 million de dollars accordée aux petites entreprises. Il peut également déduire d'un autre revenu les pertes occasionnées au cours de l'échange de ces actions. On ne peut pas bénéficier de cette exemption dans le cas des actions qui sont cotées aux bourses de l'Alberta, de Vancouver, de Toronto ou de Montréal.

M. Hess de la Commission des valeurs mobilières de l'Alberta, un témoin que vous avez entendu récemment, avait mentionné au cours de son témoignage, le financement de Big Rock Breweries en Californie. Il avait précisé que le financement s'était fait là-bas parce que l'entreprise avait obtenu un meilleur prix. C'était certainement une des raisons, mais l'autre raison était qu'en concluant l'affaire en Californie, les actions étaient échangées à la NASDAQ qui n'est pas une bourse reconnue aux fins de la loi de l'impôt du Canada. Cela permettait par conséquent à l'entrepreneur de bénéficier de deux années supplémentaires de traitement fiscal favorable, étant donné que l'entreprise n'était pas cotée dans une bourse canadienne. Le système est franchement pervers.

When she was looking this over, my wife asked me if the word "perverse" was the right word. I said, "You bet it is." I hauled out the dictionary and looked; "perverse" means departing from what is reasonable. That is exactly what we are doing with regard to many of our tax incentives; they were designed to provide a benefit but do not.

If you agree that we need lower capital gains or indeed the elimination of them in some areas, that would be wonderful; but stop there; do not go any further than that. Give us a level playing field, give us a reasonable return on our money, and then get the heck out, because the market will make the determination. The market works.

We heard Mr. Doyle earlier talking about angels and what they need to do a break. I went through a small company for a fellow the other day trying to help him out in his investment decision, and we concluded at the end of the day that, after tax, he was probably better to stay where he was, invested in large blue chip common stocks, than he was to help another fellow out with his storage business, because he would not make any more money.

Senator Meighen: Even if successful?

Mr. Cranston: Yes. It was because of the taxes. As Mr. Doyle said, we tax dividends less than we do capital gains. Why would I go out as an individual investor, as an angel, as anyone else, and put money into a company where I have more risk, if I do not get more reward? I need more reward. You have the tax system backwards.

As you may gather, I have some strong views on some of these matters, but I think that concludes my formal presentation. I would be happy to answer any questions you have about the way we are trying to approach things with the Capital Market Foundation and the problems we are trying to solve.

Senator Angus: Thank you Mr. Cranston. It has been very enlightening. You can give your wife some comfort about your use of the word "perverse," because Mr. Doyle used the word "obscene" as an adjective for the same horrible structure that we have in our capital gains tax.

I have been looking over your foundation's very interesting Web site. I want to ensure that I understand what you do. You are not angels.

Mr. Cranston: No.

Senator Angus: You are not there to finance small business.

Mr. Cranston: No.

Senator Angus: You are there to educate, similar to the Adam Smith Institute.

Mr. Cranston: We are not there to educate in the direct sense. We are there to work with other people who will provide education. We will work with anyone. We will even work with a government agency, although I have a personal bias against that.

Lorsque ma femme a jeté un coup d'oeil sur ma documentation, elle m'a demandé si le mot «pervers» était le mot juste. Je lui ai assuré que c'était le bon mot et je me suis empressé de prendre le dictionnaire pour vérifier. «Pervers» signifie détourné de sa fin. C'est exactement ce qui se passe avec beaucoup de nos incitatifs fiscaux; ils ont pour but d'offrir un avantage, mais ils n'y parviennent pas.

Ce serait merveilleux que vous reconnaissiez qu'il faut abaisser l'impôt sur les gains en capital ou même l'éliminer dans certains secteurs; mais n'allez pas plus loin. Donnez-nous des règles du jeu équitables, permettez-nous d'obtenir un rendement raisonnable sur nos investissements et laissez ensuite le marché décider. Le marché fait son travail.

Un peu plus tôt, M. Doyle nous a parlé des anges et des conditions dont ils doivent disposer pour intervenir. L'autre jour, j'ai examiné une petite entreprise pour aider quelqu'un à prendre une décision au sujet de ses investissements et nous avons conclu au bout du compte qu'après impôt, il était probablement préférable pour lui d'investir dans des valeurs sûres plutôt que de donner un coup de main à une entreprise d'entreposage, parce que cela ne lui rapporterait absolument pas plus.

Le sénateur Meighen: Même si l'entreprise s'avérait florissante?

M. Cranston: Absolument. Tout cela à cause des impôts. Comme l'a mentionné M. Doyle, les dividendes sont moins imposés que les gains en capital. Pourquoi un investisseur, un bailleur de fonds se donnerait-il la peine d'investir dans une entreprise qui présente plus de risques si cela ne lui rapporte pas plus? C'est le rendement qu'il recherche. Le régime fiscal aboutit au résultat contraire.

Comme vous pouvez vous en rendre compte, j'ai des opinions très tranchées sur certaines de ces questions, mais je pense que je vais terminer ici mon exposé. Je serais très heureux de répondre à vos questions sur l'approche adoptée par Capital Market Foundation et au sujet des problèmes que nous tentons de résoudre.

Le sénateur Angus: Merci monsieur Cranston. Votre exposé a été très enrichissant. Vous pouvez rassurer votre femme au sujet du mot «pervers», puisque M. Doyle a utilisé l'adjectif «obscène» pour décrire le terrible régime d'imposition des gains en capital.

J'ai consulté le très intéressant site Web de votre fondation. Je veux m'assurer d'avoir bien compris ce que vous faites. Vous n'êtes pas des anges.

M. Cranston: Non.

Le sénateur Angus: Votre rôle n'est pas de financer les petites entreprises.

M. Cranston: Non.

Le sénateur Angus: Votre rôle est d'éduquer, un peu comme l'Institut Adam Smith.

M. Cranston: Notre rôle n'est pas directement l'éducation. Nous sommes là pour collaborer avec les personnes qui dispensent l'éducation. Nous sommes prêts à collaborer avec n'importe qui. Nous sommes même prêts à collaborer avec un organisme

wondering why we should provide more money when it is already being funded. Our primary objective is to work with existing institutions and provide some seed capital, if you will, for educational enterprises.

I would like to see the establishment in Calgary and Edmonton, for example, of what I will call entrepreneurial clearinghouses. If an entrepreneur has an idea, he could go to that clearing house and discover how to improve his management skills and how to write a business plan. He could take a two-day course or a two-year course. All of those sorts of things would be made available to him.

It is entirely possible we could include in that, for example, places to go to look for money and places to go to look for mentoring and assemble a database at one point where people could go to find out, at the early stage, whether their idea had any merit. Would people who have experience think it was any good?

If it is any good, now what do they do? What is the next step? Here is where you can go to fill in all the things you need to fill in.

Senator Angus: I understand now. There are applications referred to here.

Mr. Cranston: They would be from colleges, universities, private companies, anyone who wishes to do things. We have four or five in the mill right now, a couple from people who were previously in the investment business, a couple from people currently at institutions. We have one in the mill from the investor learning centre, an experiment with something in Alberta. We have another one from a professor who has just left the University of Calgary and set up his own business of educating entrepreneurs.

Senator Angus: The idea is to help you put the deal together. For example, if one had an idea for a real estate project in Alberta but did not know just how to get the developer and all the different elements together, could you help?

Mr. Cranston: We would help you to develop a database that would show you where to go and how to get the job done.

Senator Angus: I am from Quebec. We have the Quebec Stock Savings Plan, which has had mixed reviews over the years. It is probably a good plan, but has not been used properly. It tweaked my interest when you mentioned the Alberta Stock Savings Plan, because I thought maybe you were going to get into this as a "good" thing, but then you concluded by saying, "Don't do any of these things: just remove the capital gains tax, and we will all do fine."

gouvernemental, bien que j'aie certaines réticences personnelles à ce sujet, ne voyant pas pourquoi nous devrions investir dans une entreprise qui reçoit déjà des subventions. Notre objectif premier est de collaborer avec les institutions existantes et d'offrir des capitaux de lancement aux entreprises qui se chargent de l'information.

J'aimerais par exemple voir créer à Calgary et à Edmonton ce que j'appelle des centres d'information aux entrepreneurs. Un entrepreneur pourrait s'adresser à un tel centre pour savoir comment améliorer ses compétences de gestion et comment rédiger un plan d'entreprise. Il pourrait suivre un cours de deux jours ou de deux ans. Ce centre proposerait toutes sortes de possibilités.

Il serait tout à fait possible par exemple d'indiquer aux entrepreneurs à quel endroit s'adresser pour obtenir des fonds, pour obtenir un encadrement et assembler une base de données qui permettrait aux entrepreneurs de vérifier dès le départ le bien-fondé de l'idée qu'ils veulent mettre en pratique. Ce serait un moyen d'obtenir l'avis de personnes d'expérience.

Et si l'idée de départ est bonne, que doit faire l'entrepreneur pour la mettre en pratique? Quelle est la prochaine étape? On lui dirait où s'adresser pour réunir tous les éléments nécessaires.

Le sénateur Angus: Je comprends maintenant. Il y a des demandes dans votre documentation.

M. Cranston: Les candidats pourraient venir des collèges, des universités, des entreprises privées. Il suffit que les candidats veuillent créer quelque chose. Actuellement, nous avons quatre ou cinq demandes, une provenant de personnes travaillant dans une société d'investissement, deux autres de personnes qui travaillent actuellement dans des institutions. Nous en avons une également en provenance du centre de formation des investisseurs qui propose une expérience en Alberta. Nous avons aussi la demande d'un professeur qui vient tout juste de quitter l'Université de Calgary pour monter sa propre entreprise de formation des entrepreneurs.

Le sénateur Angus: L'idée est de favoriser la réunion des différents éléments. Vous pourriez par exemple aider quelqu'un qui souhaiterait lancer un projet immobilier en Alberta mais qui ne saurait pas exactement où trouver un promoteur et comment réunir les différents éléments.

M. Cranston: Nous pourrions l'aider à constituer une base de données qui lui indiquerait où s'adresser et comment mener à bien l'entreprise.

Le sénateur Angus: Je viens du Québec, où le Régime d'épargne-actions n'a pas toujours bonne presse depuis quelques années. C'est probablement un bon régime, mais il n'a pas été utilisé de manière appropriée. J'ai tout de suite été intéressé lorsque vous avez parlé du Régime d'épargne-actions de l'Alberta, parce que je m'attendais peut-être à ce que vous en parliez comme d'une «bonne» chose, mais vous avez conclu en disant: «Ne touchez à rien d'autre; contentez-vous d'éliminer l'impôt sur les gains en capital et nous nous en tirons très bien.»

I kind of like that, but I am not convinced that the Quebec Stock Savings Plan is a bad thing. However, I would be interested in your comments on these types of things. For example, I have often wondered if they go far enough. Let us say you have the incentive to buy a struggling, small-cap company, and you do and you get the going-in, front-end, tax break; but then you are nailed later on with the capital gains tax. Then there is this false sort of cost base, and instead of your cost base being what you paid for it, it is zero, and then you are paying an even bigger slug of capital gains tax and everyone goes away feeling sick.

Mr. Cranston: I can tell you how they are all sold, because I used to do that. They are sold on the basis that the government is taking your risk; so how can you lose? You can still lose, as it turns out. There is a great deal of history on that. That is how they are sold. Let the government take your risk. We are selling you a higher risk investment, but because of the government tax break that reduces your risk; therefore, you should do it. At the end of the day, in my opinion, it does not make much sense.

People should take appropriate risk for their circumstance and they should be appropriately rewarded for taking that risk. We have it backwards in this country. I will go back to what I said about the education system. The average Canadian — I am probably overstating the case here, but the average Canadian coming out of our education system, in general, believes that the making of money is not a terrific thing. There was a survey reported in the papers yesterday by an agency that talked about the fact that Canadians' greatest fear is their economic circumstance. I am sorry I cannot think of the name of the agency, but the conclusion was that we need to beef up the safety net. I do not agree. The logical conclusion from their fear of their financial situation is that they do not understand their financial situation. They do not understand where they are and they do not understand what to do about it. If they understood these things, there would be less fear. That probably starts in grade 3. It does not start with an MBA program. We need to do something about that.

I realize that this is a federal body and that education is a provincial responsibility. Frankly, as a citizen of Canada, I do not care. Somebody has to do something about it.

Senator Angus: Does it flow naturally from what you are saying that the political saleability will be there? I asked Mr. Doyle what the government says to him when he says these things are happening in Canada because of this perverse and obscene capital gains tax. He told me that they say it will not fly politically; however, if we started educating Canadians in grade 3 to be proud to say there are not enough millionaires in the country and to be proud to say they will make capital gains, then it would be more politically saleable. Is that your thinking?

Je suis plutôt d'accord avec vous, mais je ne suis pas convaincu que le Régime d'épargne-actions du Québec soit une mauvaise chose. Cependant, j'aimerais connaître votre point de vue sur ce genre de formule. Par exemple, je me suis souvent demandé si elle va assez loin. Disons que vous êtes incité à faire l'acquisition d'une entreprise à faible capitalisation qui a des difficultés financières. Vous réunissez les fonds, vous passez à l'action, vous bénéficiez des allègements fiscaux, mais par la suite vous devez payer l'impôt sur les gains en capital. La mise de fonds initiale n'est pas déduite lors du calcul de l'impôt sur les gains en capital, si bien que le montant final à payer est plus élevé. C'est à décourager n'importe qui.

M. Cranston: Je peux vous dire comment cela fonctionne, puisque j'ai travaillé dans ce domaine. C'est en quelque sorte le gouvernement qui prend le risque à votre place, si bien qu'il vous paraît impossible de perdre. Et pourtant, ce n'est pas le cas. De nombreuses situations de ce genre ont été analysées. Lorsque vous faites l'acquisition de l'entreprise, vous laissez le gouvernement prendre le risque à votre place. L'investissement que vous faites comporte un risque plus grand, mais ce risque est réduit en raison de l'allègement fiscal offert par le gouvernement. Vous êtes donc incité à prendre ce risque. Au bout du compte, je pense que tout cela n'a pas beaucoup de sens.

Des acheteurs devraient prendre les risques qui correspondent à leur situation et récolter les avantages qui correspondent aux risques qu'ils ont pris. Au Canada, on fait tout à l'envers. Je vais revenir à ce que j'ai dit au sujet de l'éducation. Je crois sans exagérer que le Canadien moyen pense, à la fin de ses études, que gagner de l'argent, ce n'est pas une bonne chose. Le journal d'hier mentionnait une étude qui révélait que ce que craignait le plus les Canadiens c'était la détérioration de leur situation financière. Je ne me souviens plus du nom de l'organisme qui avait fait cette enquête, mais la conclusion était qu'il faudrait renforcer le filet de sécurité sociale. Je ne suis pas de cet avis. Si les gens ont peur de leur situation, c'est parce qu'ils ne la comprennent pas. Ils ne savent pas où ils en sont et ne comprennent pas ce qu'ils doivent faire pour y remédier. Ils auraient moins peur s'ils comprenaient un peu mieux leur situation. Il faut faire quelque chose sur le plan de l'éducation et ce n'est pas au niveau de la maîtrise qu'il faut intervenir, mais sans doute dès la troisième année.

Je réalise tout à coup que vous êtes un organisme fédéral et que l'éducation est de ressort provincial. Mais, en tant que citoyen canadien, cela m'est égal, car il faut faire quelque chose à ce sujet-là.

Le sénateur Angus: Est-ce qu'on peut conclure de ce que vous dites que cette idée serait acceptable sur le plan politique? J'ai demandé à M. Doyle ce que les fonctionnaires lui répondent lorsqu'il dénonce les effets pervers et obscènes de l'impôt sur les gains en capital. La réponse est que la modification de ces dispositions concernant les gains en capital ne serait pas acceptable sur le plan politique. En revanche, l'idée serait un peu plus acceptable si l'on apprenait aux jeunes Canadiens dès la troisième année à penser qu'il n'y a pas assez de millionnaires au Canada et à être fiers de dire qu'ils feront un jour des gains en capital. Est-ce que cela résume votre pensée?

Mr. Cranston: I think that is exactly right. I come back to my comments about teachers and the media. I worked for a number of years in a media organization that is still quasi-funded by the Government of Canada; just knowing the people I worked with I realize that I was thought of as a bit of an oddball. The general perception is that it is not really a good thing that there be millionaires and it is discouraged. We take great pride in almost denigrating the salaries of all the CEOs in the country. The figures are trotted through the newspapers at great length. You do not see that in the United States. I am not a fan of things American, particularly, but why we are so hung up on that?

Senator Angus: Exactly.

Mr. Cranston: It goes back to day one.

Senator Angus: I remember so vividly when Finance Minister Michael Wilson made the statement, almost as an aside, that what we need are more millionaires in this country. From that day on, the guy was torpedoed, pilloried and held up to ridicule by another political organization. It seems to me that he was so right. You can go down to any one of thousands of resorts in Florida, or places where not only rich people go to get away from the winter here, and you will find that there are more millionaires on one street than there are in all of Canada.

Mr. Cranston: It is the millionaires who are the angels, who fund the companies, who start the companies, who create the jobs. If you do not understand how business works, you cannot do the math and make the connection.

Senator Angus: I was first intrigued and then dismayed by a recent incident. I thought it was so wonderful when I read Diane Francis's column, when she got the inspiration to phone Paul Desmarais, and he made his statements quite candidly and in good faith. In effect, he was somewhat blind-sided on the telephone during the holidays. The next day a certain person in power in Ottawa, who probably benefited greatly from that same Mr. Desmarais, denigrated him. The same thing happened with Jimmy Pattison a few days later.

I feel it is good that we get these successful people to come forward, but it troubles me that it is turned against them and they are criticized, and it makes me want to jump to their defence.

Mr. Cranston: There is a downside from a political point of view in creating a greater understanding of business among the general populace. We have a few people talking about tax reform, or changes in the tax system, now. If the general populace begins to understand, all hell will break loose because everyone will be demanding some changes.

The Acting Chairman: I agree with what both Senator Angus and the witness are saying, but does it not go beyond business? Is there not some kind of culture problem in Canada where we do not applaud winners? That is true of the arts. It is true of many endeavours. Hollywood is loaded with Canadian expatriates who are doing very well. There are other reasons for that, because our industry here is not sophisticated or advanced, or whatever. However, the fact is we do not applaud winners.

M. Cranston: Tout à fait. J'aimerais revenir à ce que j'ai dit au sujet des enseignants et des médias. Pendant plusieurs années, j'ai travaillé dans une organisation médiatique qui continue d'être financée par le gouvernement du Canada. Je réalise maintenant que mes anciens collègues devaient sans doute me prendre pour un type bizarre. Le sentiment général, c'est que ce n'est pas bien d'être millionnaire et qu'il faudrait dissuader les gens de le devenir. Au Canada, on se fait un point d'honneur à critiquer les salaires de tous les pdg. Les journaux citent à l'envi leurs salaires. On ne voit rien de tel aux États-Unis. Je ne suis pas un admirateur de tout ce qui est américain, mais pourquoi avons-nous ce complexe?

Le sénateur Angus: En effet.

M. Cranston: Cela remonte à très loin.

Le sénateur Angus: Je me souviens très bien du jour où le ministre des Finances Michael Wilson avait déclaré, presque en aparté, que le Canada avait besoin de plus de millionnaires. À partir de ce moment, il n'a cessé d'être vilipendé et ridiculisé par une autre organisation politique. Et pourtant, il me semble qu'il avait raison. Si vous allez dans un des nombreux centres de villégiature en Floride où pas seulement les riches se réfugient pour échapper à l'hiver, vous rencontrerez dans la rue plus de millionnaires qu'il y en a dans tout le Canada.

M. Cranston: Les millionnaires sont les bailleurs de fonds qui financent les entreprises, qui lancent les entreprises, qui créent des emplois. Quand on ne sait pas comment fonctionne une entreprise, on ne peut pas comprendre.

Le sénateur Angus: Il s'est produit récemment un incident qui m'a intrigué et qui m'a désole. Je pensais que c'était une bonne idée de la part de Diane Francis de téléphoner à Paul Desmarais et de recueillir les commentaires qu'il a bien voulu faire en toute franchise et en toute bonne foi. De fait, il a dû être un peu surpris par ce coup de téléphone en plein milieu des vacances. Le jour suivant, une personne haut placée à Ottawa, qui a probablement bénéficié des largesses de M. Desmarais, n'a pas hésité à le dénigrer. La même chose est arrivée quelques jours plus tard à Jimmy Pattison.

J'estime que c'est une bonne chose de faire parler les gens qui ont réussi, mais je regrette que leurs commentaires se retournent contre eux et qu'ils soient critiqués. Je ne peux m'empêcher de me porter à leur défense.

M. Cranston: Du point de vue politique, il est dangereux que le grand public comprenne mieux les affaires. Actuellement, certaines personnes réclament des réformes fiscales ou des changements du régime fiscal. Si le grand public commençait à comprendre, ce serait le bordel, puisque tout le monde réclamerait des changements.

Le président suppléant: Je partage le point de vue du sénateur Angus et du témoin, mais ne pensez-vous pas que le problème ne se limite pas au secteur des affaires? N'y a-t-il pas au Canada une sorte de problème de culture qui fait en sorte que la réussite est méprisée? C'est vrai dans le domaine des arts. C'est vrai dans beaucoup d'entreprises. On trouve à Hollywood beaucoup d'expatriés canadiens qui réussissent extrêmement bien. Il y a probablement d'autres raisons à cela, ne serait-ce que le degré

Senator Kenny: How about size of market?

The Acting Chairman: The size of the market, of course, encourages people to move. There is no question about that.

Senator Angus: We punish success.

Mr. Cranston: Who are our famous sports heroes? Ben Johnson? The people who have not lived up to the mark. We have venerated Gretzky, but until he went to the States and was made famous he was not as famous here in his own country.

Senator Kenny: You are from Alberta. He used to play for Edmonton.

Mr. Cranston: Yes, and we hated him.

Senator Angus: I am fascinated by what your foundation is doing and I applaud you. I am fascinated by the work of the Adam Smith Institute, which is something in the eastern part of the country run by a guy named John Dobson, who has similar views to your own of the Formula Growth Fund.

This need to educate and to turn this tidal wave of abuse to make it politically acceptable to advocate these views is why I am here. This is the biggest challenge we are facing. People who have paid a bit of tax in their lifetime and are proud of it feel they now have a right to say something.

Mr. Cranston: There is a program in incubation being developed by the Industrial Learning Centre of Canada in conjunction with various provincial ministries. I am somewhat concerned that it will not get off the ground. It has been around for a couple of years now. It involves three levels of education. The intent is to have this built into the core of education in all of the provinces. The program would start in about grade 3 or 4, talking about the neighbourhood and the development of the shoe store and how the shoe store works. That would be taken through to a senior high program. It costs a significant amount of money. It has been kicking around, but it is not off the ground yet.

Senator Angus: Many people have been talking lately about the thresholds in certain protected industries in Canada. I am talking about radio and telecommunications, transportation, banking and so forth. It is inevitable, it seems to me, that these thresholds will be removed. Then the real entrepreneurs will be coming in and, perforce, perhaps the worm will turn. Do you think I am barking up the wrong tree?

Mr. Cranston: You are correct in a sense. However, we run a risk in the interim. The way we are handling foreign investment makes us very subject to cherry-picking by foreign companies that can come in, trade their stock on a much higher multiple than our company's stocks for these companies in a takeover. We risk losing the very best businesses.

d'avancement moindre de notre industrie, mais il faut reconnaître que les Canadiens ne sont pas fiers de leurs concitoyens qui réussissent.

Le sénateur Kenny: Et la taille du marché?

Le président suppléant: Bien entendu, les gens sont attirés par un plus grand marché. Il n'y a pas de doute là-dessus.

Le sénateur Angus: Nous sanctionnons le succès.

M. Cranston: Qui sont les grands sportifs que nous admirons? Ben Johnson? Ce sont des gens qui n'ont pas tenu leurs promesses. Nous avons vénéré Gretzky, mais il a fallu qu'il aille aux États-Unis pour devenir vraiment célèbre, plus célèbre que dans son propre pays.

Le sénateur Kenny: Vous venez de l'Alberta. Il jouait à Edmonton.

M. Cranston: Oui, et on ne l'aimait pas du tout.

Le sénateur Angus: Je suis fasciné par ce que fait votre fondation et je vous félicite. J'aime ce que fait l'Institut Adam Smith qui est en quelque sorte votre équivalent dans l'est du pays, un organisme dirigé par John Dobson, qui pense la même chose que vous du fonds de croissance Formula.

Je suis ici pour répondre aux besoins d'éducation et pour tenter de calmer les esprits et rendre ces points de vue plus acceptables sur le plan politique. C'est notre plus grand défi. Nous sommes des gens qui avons payé des impôts toute notre vie et qui en sommes fiers et nous estimons que nous avons maintenant le droit de donner notre point de vue.

M. Cranston: L'Industrial Learning Centre of Canada est en train de mettre au point un programme en collaboration avec divers ministères provinciaux. Je regrette qu'il ne soit pas encore disponible. Cela fait maintenant quelques années qu'il est en préparation. Il fait appel à trois niveaux d'éducation. L'idée est de l'intégrer dans les programmes d'éducation de toutes les provinces. Le programme débiterait en troisième ou quatrième année et amènerait les élèves à découvrir leur quartier, ses magasins et comment ils fonctionnent. Le programme se poursuivrait à l'école secondaire. Mais tout cela coûte beaucoup d'argent et le programme n'est pas encore prêt.

Le sénateur Angus: On a beaucoup parlé dernièrement des limites imposées aux investissements étrangers dans certaines industries protégées au Canada. Je veux parler des secteurs de la radio et des télécommunications, des transports, des banques, et cetera. Il me semble inévitable que ces limites soient éliminées. Cela permettra aux véritables entrepreneurs d'entrer en action et peut-être que la situation se renversera. Pensez-vous que je me trompe de cible?

M. Cranston: Vous avez raison dans un sens. Cependant, nous courons un certain risque en attendant. Le traitement que nous accordons aux investissements étrangers nous rend particulièrement vulnérables aux entreprises étrangères qui pourront faire leur choix parmi les entreprises canadiennes dont elles pourront facilement prendre le contrôle, étant encouragées par la valeur supérieure de leurs actions. Nous risquons de perdre nos meilleures entreprises.

Again, I return to the fear of success or the negative way of looking at things. You spoke about the banks as a protected industry. Do not try to tell them that right now. They do not feel very protected. We must be careful about how we handle this situation or we will lose the whole industry to other countries where things are already more open.

Senator Angus: When I say "protected," the concept is not to protect the banks but to protect all these poor little Canadian people who, it is alleged, do not want to be millionaires.

Mr. Cranston: We have on our foundation board the CFO of the Canadian Western Bank, which is not one of the big five, certainly. She is fond of telling me, "Well, give us a chance. If they do not want to be there, we will be there. If there is a business case for it, we will be there."

Senator Meighen: Just to follow up, Mr. Cranston, I applaud your long-term solution of education. That is absolutely necessary for there to be a change in altitude in this country. However, I am not sure I will live that long. I would like to see some change before it is too late. It seems to me that the only way that that could possibly come about is through some political leadership. When you exhibit leadership, you take a risk. You said earlier that all hell would break loose, or words to that effect; you were probably less vulgar.

Mr. Cranston: Those were my exact words.

Senator Meighen: Tell me, do you really think that?

Mr. Cranston: When I said that all hell would break loose, I meant that there are a few of us now who are calling for reductions in capital gains taxes and for a better playing field for business.

Senator Meighen: Are you making progress? Did you find a more receptive ear?

Mr. Cranston: Every one talks about Alberta as an unusual circumstance. I think we are finding a very receptive audience in Alberta. One of the reasons we want to get out to the smaller communities is that there is a receptive audience out there, in particular.

Senator Meighen: I understand the situation in Alberta. What is the situation in Ottawa?

Mr. Cranston: For those of us from Alberta, it is a different world. Perhaps we do not understand it as well as we might. We are hoping, by doing what we are doing in Alberta, to show leadership and to show some results in the near term.

The education program for grade 3 and up is very long-term, as you say. We are in the renovation business. We are trying to fix the house as it sits. We are hoping that by short-term programs, filling holes and building bridges to get things going quickly, we can show some results. We hope to show within a very few years that there is an impact on the GDP in Alberta, because more people are starting more businesses and the employment situation, which is already pretty good, is getting better, so that people will look and say, "They must be doing something right."

Je reviens encore à la crainte du succès ou à la façon négative de voir les choses. Vous avez classé les banques dans le secteur des industries protégées. Évitez de le leur dire, car elles ne se sentent pas très protégées. Nous devons être très prudents si nous voulons éviter que toute notre industrie soit absorbée par d'autres pays où la situation est déjà plus ouverte.

Le sénateur Angus: Lorsque j'ai utilisé le mot «protégé», je ne pensais pas à protéger les banques, mais à protéger tous les pauvres petits Canadiens qui ne veulent pas devenir millionnaires.

M. Cranston: La directrice générale des finances de la Canadian Western Bank, qui n'est pas une des grandes banques canadiennes, siège au conseil d'administration de notre fondation. Elle aime bien me dire: «Donnez-nous une chance. S'ils ne veulent pas y être, nous y serons. Si on peut faire des affaires, comptez sur nous.»

Le sénateur Meighen: Pour poursuivre, monsieur Cranston, je vous félicite pour la solution que vous proposez pour l'éducation à long terme. Un changement d'attitude est absolument nécessaire au Canada. Cependant, je ne suis pas certain que je vivrai assez longtemps pour le constater moi-même. J'aimerais certains changements avant qu'il soit trop tard. Il me semble que la seule manière de provoquer le changement serait de lui donner une impulsion politique. Quant on fait preuve de leadership, on prend un risque. Vous avez dit tout à l'heure que ce serait le bordel, ou quelque chose du genre; vous avez sans doute été moins vulgaire.

M. Cranston: Non, c'est exactement ce que j'ai dit.

Le sénateur Meighen: Est-ce que vous êtes convaincu de cela?

M. Cranston: Quand j'ai dit que ce serait le bordel, je voulais dire qu'en ce moment nous ne sommes que quelques-uns à réclamer des réductions de l'impôt sur les gains en capital et des règles du jeu plus équitables pour les entreprises.

Le sénateur Meighen: Est-ce qu'il y a des progrès? Est-ce que vos demandes sont mieux accueillies?

M. Cranston: On parle toujours de l'Alberta comme d'une exception. Je pense que le public est très réceptif en Alberta. La raison pour laquelle nous voulons toucher les petites localités, c'est que la population y est réceptive.

Le sénateur Meighen: Je comprends la situation en Alberta. Quelle est la situation à Ottawa?

M. Cranston: Pour nous les Albertains, c'est un monde différent. Peut-être que nous ne le comprenons pas assez bien. Nous espérons, grâce aux initiatives que nous prenons en Alberta, faire preuve de leadership et obtenir des résultats à court terme.

Comme vous l'avez dit, le programme d'éducation à partir de la troisième année est un programme à très long terme. C'est une entreprise de rénovation. Nous essayons d'améliorer l'édifice sur place. Nous espérons que les programmes à court terme permettront de combler les lacunes et de jeter des ponts afin d'obtenir rapidement des résultats. Nous espérons pouvoir montrer très prochainement que le PIB albertain s'est amélioré, étant donné que la création d'entreprises est à la hausse, que la situation de l'emploi, qui est déjà assez bonne, va s'améliorer, afin que les gens puissent dire: «Les Albertains doivent bien avoir raison.»

Senator Meighen: You touched on something that has always fascinated me. Why are governments, particularly the one in Ottawa, so loathe to try something. They seem to think that, if they take a particular position, it is there for all time. It could be removed with the stroke of a pen. Does it happen in Alberta at all that the authorities are willing to try something and, if it does not work, to remove it?

Mr. Cranston: I guess the foundation exists and that is evidence of that. We are not government; we are about two steps removed from it, because the commission is officially not government now, although it reports to the treasurer and the treasurer was very sympathetic to and encouraging in the establishment of the foundation. He has said, "If you want to change something, let us know."

Senator Meighen: Do you feel that he is watching your progress, or that you are spinning your wheels and going nowhere?

Mr. Cranston: That is why we have \$1.4 million. That is the end until we prove ourselves.

The Chairman: I thank both witnesses for their presentations. It is interesting to note that they were met with some very receptive ears here.

The committee adjourned.

Le sénateur Meighen: Vous venez d'évoquer quelque chose qui m'a toujours fasciné. Pourquoi les gouvernements, en particulier celui d'Ottawa, hésitent-ils tant à faire des essais? Ils ont l'impression que s'ils prennent une décision, ce sera pour l'éternité. Pourtant, on peut tout changer d'un trait de plume. Est-ce qu'en Alberta les pouvoirs publics n'hésitent pas à essayer quelque chose et à changer d'avis s'ils obtiennent pas les résultats escomptés?

M. Cranston: Je pense que l'existence même de la fondation en est la preuve. Nous ne sommes pas un organe du gouvernement, nous sommes deux échelons en dessous, puisque la commission elle-même ne relève pas officiellement du gouvernement, bien qu'elle fasse rapport au trésorier qui d'ailleurs a vu d'un bon oeil la création de la fondation et l'a encouragée. Il a dit: «Si vous voulez changer quelque chose, faites-le-nous savoir.»

Le sénateur Meighen: Est-ce que vous pensez qu'il suit vos progrès ou qu'il vous laisse vous débrouiller jusqu'à ce que vous ayez obtenu des résultats?

M. Cranston: C'est pourquoi nous ne disposons que de 1,4 million de dollars. C'est tout ce que nous aurons jusqu'à ce que nous ayons fait nos preuves.

Le président: Je remercie les deux témoins pour leurs exposés. Il est intéressant de noter qu'ils ont trouvé ici un auditoire très réceptif.

Le comité ajourne ses travaux.

TORONTO, Wednesday, April 28, 1999

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 9:00 a.m. to examine the present state of the financial system in Canada (equity financing).

Senator Michael Kirby (*Chairman*) in the Chair.

[*English*]

The Chairman: Senators, to continue our discussion of equity financing for small business, we have with us this morning two panels. On the first panel, we have Professor Jeffrey MacIntosh from the law school of the University of Toronto. Many of you will remember that Professor MacIntosh wrote a paper for us in relation to pension fund governance. Ms Mary Macdonald is president of her own company and has appeared before us on at least two other occasions that I can recall on issues related to small business. Mr. Brien Gray, the senior vice-president of the Canadian Federation of Independent Business, has also appeared before us on other pieces of legislation and other studies. Thank you all very much for coming.

I suggest that each of you to take five or 10 minutes to hit the highlights of your positions and then we will ask you questions

TORONTO, le mercredi 28 avril 1999

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce s'est réuni aujourd'hui à 9 heures afin d'examiner l'état actuel du système financier au Canada (financement par actions).

Le sénateur Michael Kirby (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

Le président: Sénateurs, afin de poursuivre notre discussion sur le financement par actions, nous accueillons ce matin deux groupes de témoins. Dans le premier groupe, nous recevons le professeur Jeffrey MacIntosh, de l'école de droit de l'Université de Toronto. Nombre d'entre vous se souviendront que le professeur MacIntosh avait rédigé à notre intention un article sur la gestion du fonds de pension. Mme Mary Macdonald est présidente de sa propre entreprise, et elle a témoigné devant le comité à au moins deux reprises, et je me souviens qu'elle était intervenue à propos de questions relatives à la petite entreprise. M. Brien Gray, le premier vice-président de la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante, a aussi témoigné devant le comité en rapport avec d'autres mesures législatives et études. Merci beaucoup à tous de vous être présentés.

Je suggère que chacun de vous prenne de cinq à 10 minutes pour exposer l'essentiel de vos positions, et nous vous

collectively. Let us get all of the thoughts out on the table first and then we will go from there.

Mr. Brien Gray, Senior Vice-President, Legislative Policy, Canadian Federation of Independent Business: Honourable Senators, I must say it is a pleasure to be here and I congratulate the committee for undertaking the examination of the equity provision for small firms in Canada. Certainly, this area has been understudied and much ignored by policy-makers in Canada.

As you may recall, in previous appearances before you and others regarding the great debate about bank debt, I made the point that when we are talking about capital in this country, we should really be talking about a two-prong strategy. Bank debt is one part of the equation, but equity capital is the other part. We tend to focus very much on bank debt, but if we do not concentrate on equity capital, we will always be concentrating on bank capital. I think that if we want to grow firms in this country at the rate that we had hoped, we have to realize that we must examine the equity capital provision for the SME market and bring tools to that sector that currently do not exist.

In order to understand the perspective that I bring to the table today, it is important to understand the unique presence and the unique features of the small-business market in the country. I will be talking from the unique point of view of the consumers at the bottom end of what I call the "equity needs continuum."

As you can see in Appendix A, 78 per cent of all firms in the Canadian economy have five or fewer employees. About 94 per cent of firms have 20 or fewer employees, while 97 per cent have 50 or fewer employees. The financial services sector is not Toronto-centric in terms of either our organization or small businesses generally. Small businesses exist in every part of the country. Therefore, I would argue, any policies that you develop have to be built and based on a Canada-wide delivery of solutions.

Why has the provision of equity capital become so increasingly important for small firms in Canada? I must say that access to equity capital is not a uniquely Canadian issue; rather, it is a problem in most developed nations in the world. However, the issue in Canada has become a bit more problematic in the last little while, partly because governments have changed investment and tax policy approaches in the past two decades but have not examined the cumulative impact of those policies in restricting the flow of equity capital to the small-business sector.

When we asked our members to identify the most appropriate sources of business equity for their enterprise, 56 per cent indicated personal savings, 45 per cent indicated reduced taxes that would result in higher retained earnings and 19 per cent said more favourable capital gains treatment. I refer you to Appendix B for that information.

interrogerons ensemble par la suite. Jetons d'abord les idées sur la table, et nous procéderons à partir de là.

M. Brien Gray, premier vice-président, Politique administrative, Fédération canadienne de l'entreprise indépendante: Honorables sénateurs, c'est un grand plaisir pour moi d'être ici, et je félicite le comité d'entreprendre l'examen de l'apport de capital des petites entreprises au Canada. De toute évidence, ce secteur a été trop peu étudié et passablement négligé par les décideurs au Canada.

Vous vous souvenez peut-être que, lors de mes interventions précédentes devant vous et d'autres en rapport avec le grand débat sur la dette bancaire, j'ai suggéré l'idée que, lorsque nous parlons de capital dans ce pays, nous devons vraiment parler d'une stratégie sur deux fronts. La dette bancaire forme une partie de l'équation, mais les capitaux propres forment l'autre. Nous avons tendance à concentrer notre attention sur la dette bancaire, mais si l'on ne tient pas compte des capitaux propres, on se concentrera toujours sur le capital bancaire. Je crois que si nous voulons développer des entreprises dans ce pays au rythme souhaité, nous devons réaliser qu'il faut examiner l'apport de capitaux propres pour le marché des PME, et amener de nouveaux outils à ce secteur.

Afin de comprendre la perspective que j'essaie d'apporter au débat aujourd'hui, il est important de comprendre la présence unique et les caractéristiques particulières du marché des petites entreprises au Canada. Je parlerai seulement du point de vue des consommateurs en bout de ligne de ce que j'appelle le «continuum des besoins en capitaux propres».

Comme vous pouvez le voir à l'annexe A, 78 p. 100 de toutes les entreprises canadiennes comptent cinq employés ou moins. Environ 94 p. 100 des entreprises ont 20 employés ou moins, tandis que 97 p. 100 en comptent 50 ou moins. Le secteur des services financiers n'est pas concentré à Toronto, que ce soit pour notre organisation ou pour les petites entreprises en général. Il y a de petites entreprises partout au pays. Donc, toute politique que vous élaborez doit être construite et fondée sur des solutions qui conviennent à l'ensemble du Canada.

Pourquoi donc l'offre de capitaux propres est-il devenu si important pour les petites entreprises au Canada? Je dois dire que l'accès aux capitaux propres n'est pas une problématique qui se pose uniquement au Canada; au contraire, c'est un problème dans la plupart des nations développées du monde. Toutefois, la question au Canada est devenue un peu plus problématique ces derniers temps, en partie parce que les gouvernements ont changé l'orientation de leurs politiques en matière d'investissement et de fiscalité durant les deux dernières décennies, mais sans avoir examiné l'incidence cumulative de ces politiques sur la restriction du flux de capitaux propres sur le secteur des petites entreprises.

Lorsque nous avons demandé à nos membres d'identifier la source la plus appropriée de capitaux propres pour leur entreprise, 56 p. 100 ont indiqué l'épargne personnelle, 45 p. 100 ont indiqué des réductions d'impôt qui entraîneraient une augmentation des bénéfices non répartis et 19 p. 100 ont parlé d'un traitement plus favorable des gains en capital. Vous trouverez cette information à l'annexe B.

What has happened to those sources of supply over the past 25 years? The change in the tax mix imposed by governments on business is one important development that has cut into the supply of equity capital. Whereas 20 years ago we had a relatively progressive tax regime that was driven by corporate income taxes, today the system relies much more heavily on profit-insensitive taxes such as payroll and capital taxes.

The growth in profit-insensitive taxes outlined in Appendix C demonstrates the point. Since the early 1980s, those taxes have increased dramatically while the profit-sensitive taxes have gradually declined. The impact on firms that depend on retained earnings to build up their equity base and finance growth is obvious: lower profits, less retained earnings, restricted ability to build the equity base of the firm, restricted ability to grow.

No doubt one of the reasons the job-creation, post-recession period fell below governments' expectations is that those firms that had been lucky enough to survive the recession had to eat deeply into their equity base. Increased reliance on taxes unrelated to profits will make it harder for those firms to replenish those stock bases.

What else has changed in the last two decades? Two important developments have occurred. First of all, since the small-business deduction threshold has not been touched since 1981, the value of the deduction has been severely eroded. Second, there has been a tightening of the capital gains taxation system, including an increase in the inclusion rate from 50 per cent to 75 per cent.

The impacts of insufficient equity capital are many and varied and depend on the size of the firm and its stage of growth. They include, but are not limited to, the following: over reliance or inappropriate reliance on debt capital; increased vulnerability of the firm; little manoeuvrability to finance risk of losses; restricted access to working capital to finance R & D, marketing, inventories or exports; suboptimal growth; suboptimal productivity, growth and jobs in the economy. We hear the word "suboptimal" a lot these days.

Too often in the past, debates around the provision of equity capital in Canada's businesses has focused on public markets and venture capital. That is understandable. Those players dominate their markets. It is also fair to say that they serve their markets very well. It is important to note, however, that those players largely do not serve our market.

Indeed, Appendix B illustrates the point. Five per cent of members look to labour-sponsored venture capital corporations, LSVCCs, or venture capitalists for funds. Public markets are simply not an option, and repeated studies have documented that there is a serious problem of access to equity capital in small-size categories, especially under \$1 million.

Qu'est-il arrivé à ces sources d'apport au cours des 25 dernières années? Les changements apportés à la composition des recettes fiscales imposés par le gouvernement aux entreprises sont un élément qui a nui à l'offre de capitaux propres. Il y a 20 ans, nous avions un système d'imposition relativement progressif qui était fondé sur l'impôt sur le revenu des corporations, tandis qu'aujourd'hui le régime fiscal fait davantage appel à l'impôt ne s'appliquant pas au bénéfice, comme les charges sociales et l'impôt sur le capital.

La croissance du régime fiscal ne s'appliquant pas au bénéfice décrite dans l'annexe C démontre ce fait. Depuis le début des années 80, ce type d'impôt a augmenté énormément, tandis que l'impôt s'appliquant au bénéfice a graduellement diminué. L'effet sur les entreprises qui dépendent des bénéfices non répartis pour grossir l'avoir des actionnaires est évident: des bénéfices plus faibles, moins de bénéfices non répartis, une capacité restreinte à augmenter l'avoir des actionnaires de l'entreprise, ainsi qu'une possibilité de croissance limitée.

Sans doute, l'une des raisons pour laquelle la période de création d'emplois post-récession a produit moins d'emplois que ce que le gouvernement attendait est que les entreprises qui ont eu la chance de survivre ont dû puiser abondamment dans l'avoir des actionnaires. Le recours grandissant à l'impôt ne s'appliquant pas au profit rendra les choses plus difficiles aux entreprises qui veulent renflouer leur capital-actions.

Quoi d'autre a changé lors des deux dernières décennies? Deux développements importants se sont produits. Tout d'abord, étant donné que le seuil de déduction accordé aux petites entreprises n'a pas été modifié depuis 1981, la valeur de la déduction a été sérieusement grugée. Deuxièmement, il y a eu un resserrement du système d'imposition des gains en capital, dont une augmentation du taux d'inclusion de 50 à 75 p. 100.

Les effets de l'insuffisance des capitaux propres sont nombreux et variés, dépendant de la taille de l'entreprise et de son stade de croissance. Les effets sont, entre autres: dépendance trop forte ou inadéquate à l'égard des capitaux d'emprunt; vulnérabilité accrue de l'entreprise; faible marge de manoeuvre pour financer les risques de perte; accès limité au fonds de roulement pour financer la R-D, la mise en marché, les stocks ou l'exportation; croissance sous-optimale; productivité, croissance et emplois sous-optimaux. Nous entendons beaucoup le mot «sous-optimal» ces jours-ci.

Trop souvent dans le passé, les débats entourant l'offre de capitaux propres dans les entreprises canadiennes se sont concentrés sur les marchés publics et le capital de risque. Cela se comprend. Ces intervenants dominent leurs marchés. Il est aussi juste de dire qu'ils servent très bien leurs marchés. Cependant, il est important de remarquer que ces joueurs ne servent en grande partie pas notre marché.

En effet, l'annexe B démontre ce point. Cinq pour cent des membres font appel à des sociétés à capital de risque de travailleurs ou à des investisseurs en capital de risque. Les marchés publics ne sont tout simplement pas une option, et des études répétées ont démontré qu'il y a un sérieux problème d'accès aux capitaux propres dans les catégories de petite envergure, particulièrement chez les moins de 1 million de dollars.

For example, what does a firm looking for \$50,000 to \$1 million do in terms of a realistic alternative? We in Canada have tried many programmatic approaches without much success. We need to analyze this issue conceptually from our perspective along a "needs continuum," looking at the need according to the size of the business and the stage of development. We need to conduct a serious gap analysis, and appropriate solutions must be developed to fill those gaps.

There are those who would say that we should be concerned only with high-growth, export or high-tech firms. It is our view that that would be a serious mistake. A balanced approach is needed. There is no point in assisting the glamorous queen bee if the worker bees do not survive. Moreover, at the early-entry stage, it is impossible to predict which firms will grow quickly and which ones will follow paths of lower growth. We need both types of enterprise and the wealth and jobs that they create in order to build an effective economy and maintain the regional balance in economic growth in this country.

We need to examine new approaches to fulfilling the equity needs of small firms. CFIB, the Canadian Federation of Independent Business, would say that at the small end of the continuum, changes in the tax policy would be the most effective approach. As one moves up the needs continuum, different tools may be useful. We must find methods to grow our firms to be more established, to graduate them to the more established equity markets. To get there, we need new approaches relevant to small business, and I document some of the things that the Small Business Working Committee recommended in 1994.

I talk a bit about other related issues, such as the dearth of advisors and how liability laws and legislation affect that, and about the issue of sophisticated investors. I will not go into detail on that here.

We also talk about the causes and effects of having an underdeveloped sector for mid-size firms in this country. It really hurts us as a nation to see firms that are moving into the mid-size category being bought out by foreign companies and grown from there by foreign capital. I think Mr. Doyle discussed that a bit yesterday.

In Canada, as in most developed nations, the informal investment market dwarfs the public market in terms of size. Unfortunately, the potential has largely been untapped. Innovative fiscal approaches must be developed to move the money to productive uses. Such a strategy must be balanced in approach. The policy framework should assist in moving money to where it is needed, regardless of size, sector or geography. The strategies will differ depending on the size of the enterprise and the dollar amounts required. At the end of the day, we require an approach

Par exemple, quelles sont les possibilités réelles d'une entreprise à la recherche de 50 000 dollars à 1 million de dollars? Au Canada, nous avons essayé sans grand succès divers programmes. Nous devons analyser cette question conceptuellement selon notre perspective, en fonction d'un continuum des besoins, c'est-à-dire en tenant compte du besoin par rapport à la taille de l'entreprise et à son stade de développement. Nous devons mener une sérieuse analyse de l'écart, et des solutions appropriées doivent être développées pour combler cet écart.

D'aucuns diraient que nous devrions nous soucier uniquement des entreprises à forte croissance, d'exportation ou à technologie de pointe. Nous croyons que ce serait une grave erreur. Nous avons besoin d'une approche équilibrée. Il est insensé de venir en aide à la somptueuse reine des abeilles si les abeilles ouvrières ne survivent pas. Du reste, lors des étapes préliminaires, il est impossible de prévoir quelles entreprises croîtront rapidement et quelles entreprises suivront la voie d'une croissance plus modeste. Nous avons besoin des deux types d'entreprises ainsi que de la richesse et des emplois qu'elles créent afin de bâtir une économie efficace et de maintenir un équilibre régional dans la croissance économique de ce pays.

Nous devons examiner de nouvelles approches pour satisfaire les besoins en capitaux propres des petites entreprises. La FCEI, la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante, croit que, à l'extrémité inférieure du continuum, des changements dans la politique fiscale seraient l'approche la plus efficace. À mesure que l'on se déplace vers l'autre extrémité du continuum des besoins, des outils différents peuvent être utiles. Nous devons trouver des méthodes pour stabiliser nos entreprises, pour les hisser jusqu'aux marchés des capitaux les plus fiables. Pour accomplir cela, nous avons besoin d'approches nouvelles pertinentes pour la petite entreprise, et j'inclus dans le document quelques-unes des recommandations faites en 1994 par le comité de travail sur la petite entreprise.

J'aborde aussi d'autres questions connexes comme la pénurie de consultants, et comment les lois sur la responsabilité influent sur ce phénomène, ainsi que la question des investisseurs avertis. Je n'entrerais pas ici dans le détail de ces questions.

Nous parlons aussi des causes et des conséquences du fait d'avoir un secteur sous-développé pour les entreprises de taille moyenne au Canada. Il est réellement néfaste pour nous, en tant que nation, de voir que des entreprises qui passent dans la catégorie de taille moyenne sont achetées par des compagnies étrangères, pour ensuite utiliser du capital étranger pour se développer. Je pense que M. Doyle a effleuré ce sujet hier.

Au Canada, comme dans la plupart des pays développés, le marché de l'investissement officiel est inférieur en taille au marché public. Malheureusement, le potentiel est demeuré largement inutilisé. Des approches fiscales novatrices doivent être développées pour amener l'argent à des fins productives. Une telle stratégie doit être une approche équilibrée. Le cadre de politique devrait contribuer à déplacer l'argent où il est nécessaire, sans égard à la taille, au secteur ou à la situation géographique. Les stratégies seront différentes selon la taille de l'entreprise et les

that will serve the continuum of equity needs from the very smallest to the largest firms in the economy.

We know that you are at the start of your proceedings and we would offer some observations and preliminary recommendations. Also, CFIB will be undertaking extensive research in the coming months to document the demand side of the equation from the perspective of SMEs. We welcome input from all parties.

Just as with bank lending statistics, it is important to release publicly all details of LSVCCs and other venture capital activity where it is available, especially where it is supported by tax assistance. CFIB supports an educational campaign on sources of capital for SMEs, but we would caution that such a campaign must not create unrealistic expectations.

CFIB encourages the Senate to undertake original and comprehensive research or gap analysis focused on addressing the needs and the supplies in various investment size categories in the SME sector.

CFIB re-emphasizes in the strongest terms the need for all levels of government to move away from profit-insensitive forms of taxation. We would recommend that you look to increasing the small-business deduction to \$400,000 over a period of five years. CFIB supports incentives to encourage investment in Canada's SME sector, and present incentives are aimed largely toward the corporate sources and LSVCCs. We would say that you ought to look at lowering the inclusion rate and that you ought to look at a lower rate altogether for firms, for investments that are made for more than five years in a CCPC, a Canadian-controlled private corporation. Relax the RSP restrictions and you may also consider increasing the eligible investment level from \$25,000 to \$50,000. We think that you ought to examine the expansion of the ability to write off investment losses against income.

We think you should investigate the effectiveness of ACENet, the U.S. Small Business Administration's electronic matchmaking service, for possible imitation in Canada.

Finally, we would say that you should engage the advisor sector to become much more involved in helping to get their clients "investment ready" and in identifying sources of capital and facilitating deals.

In conclusion, we congratulate the standing committee for undertaking this review. This examination is long overdue and we encourage you to take the time to investigate the supply and demand sides of the unique SME market. You hold the keys to opportunity for our sector in your hands. Small-business operators from across the country are hopeful that you will find the right solutions and we are committed to helping you.

montants nécessaires. En bout de ligne, nous demandons une approche qui va servir le continuum des besoins en matière de capitaux propres des plus petites jusqu'aux plus grandes entreprises.

Nous savons que vous êtes au début de vos procédures, et nous voulons offrir quelques observations et des recommandations préliminaires. De plus, dans les prochains mois, la FCEI effectuera des recherches approfondies pour documenter l'aspect de la demande du point de vue des PME. Les contributions de tous sont les bienvenues.

Comme pour les statistiques sur les prêts bancaires, il est important de diffuser tous les détails concernant l'activité des fonds de capital de risque de travailleurs et des autres investisseurs de capital de risque, particulièrement lorsque ces entités sont soutenues par des mesures fiscales. La FCEI appuie une campagne d'éducation sur les sources de capital pour les PME, mais aimerions vous prévenir qu'une telle campagne ne devrait pas créer d'attentes irréalistes.

La FCEI encourage le Sénat à entreprendre des recherches ou des analyses d'écart originales et complètes, qui tiennent compte des besoins de l'offre dans diverses catégories d'investissement dans le secteur des PME.

La FCEI insiste énergiquement pour que tous les paliers de l'administration publique laisse tomber les formes d'imposition ne s'appliquant pas au profit. Nous recommandons que vous pensiez à augmenter la déduction pour petites entreprises à 400 000 dollars sur une période de cinq ans. La FCEI appuie les mesures visant à encourager l'investissement dans le secteur des PME du Canada, et les mesures incitatives actuelles sont axées surtout sur les sources de sociétés et les fonds de capital de risque de travailleurs. Nous croyons que vous devriez penser à baisser le taux d'inclusion et que vous devriez aussi penser fixer à un taux plus faible pour les entreprises, pour les investissements qui sont faits pour plus de cinq ans dans une SPCC, une société privée sous contrôle canadien. Assouplissez les restrictions au REER, et vous pouvez envisager une augmentation du seuil d'investissement admissible de 25 000 à 50 000 dollars. Nous pensons que vous devriez examiner la possibilité de déduire les pertes d'investissement du revenu.

Nous pensons que vous devriez examiner l'efficacité de ACENet, du service de liaison électronique de la U.S. Small Business Administration, afin d'envisager une éventuelle imitation au Canada.

Enfin, nous voulons dire que vous engagiez le secteur de la consultation à devenir plus actif pour ce qui est d'aider leurs clients à être «prêts à investir», à identifier des sources de capital et à faciliter la conclusion d'ententes.

Pour conclure, nous félicitons le comité permanent d'entreprendre cette consultation. Cet examen s'impose depuis déjà longtemps, et nous vous encourageons à prendre le temps d'examiner les aspects de l'offre et de la demande du marché unique que sont les PME. Les clés des possibilités de développement de notre secteur sont entre vos mains. Les dirigeants de petites entreprises de tout le pays espèrent que vous

Ms Mary Macdonald, President, Macdonald & Associates Limited: I appreciate the opportunity to be here. As I mentioned briefly to Senator Kirby before we started, I have been reading your testimony and I have to confess that I am a bit jealous that you have had an opportunity to take a step back and to look at what I think is a really critical issue. Back in the late 1980s, I used to do a fair bit of research and policy analysis in this area from a conceptual perspective and I did a fair bit of writing that was published by the science council. I think the fact that our information company is so busy now is a good sign of what is going on in the venture capital industry, but I do not get many opportunities to actually go back up to 100,000 feet to take a look.

I think my time this morning is best spent running quickly through some information. I believe you have all received a copy of this booklet. I have put together data on the activities of the venture capital segment of the equity market that I think provides a useful context for you and speaks to a number of the issues that I believe have come up in your prior discussions.

Building on Mr. Gray's point about a continuum, I think that one of the real challenges in looking at the issue of equity for SMEs is being able to differentiate within the SME universe. That is always particularly difficult within a political environment.

As you can see from this first chart, from a simplistic point of view, you can divide small and mid-size companies into three categories based on growth potential. The nature of their growth potential in large part dictate the type of capital they need to grow.

Gordon Sharwood will speak to this in more detail later, but I think the fundamental principle is that all SMEs are not the same and their financing needs are not all the same. The low-growth companies, what we would call lifestyle companies, which could be \$3-million or \$4-million firms, are extremely important to the economy, but they will not be candidates for outside equity.

The moderate-growth companies that could grow to \$10 million or \$12 million do need equity. They are a particularly interesting challenge. We have seen the evolution of some quasi-equity products, which I know has come up in your discussion, but the venture capital segment of the market, the reasonably pure equity piece, is focused primarily on the high-growth companies, companies that today are small but that have the potential to be \$30-million, \$40-million or \$50-million companies down the road. Clearly, that is where the venture capital market focuses.

trouverez les bonnes solutions, et nous sommes déterminés à vous aider.

Mme Mary Macdonald, présidente, Macdonald & Associates Limited: Je suis ravie d'être ici aujourd'hui. Ainsi que je l'ai mentionné au sénateur Kirby avant que nous ne commencions, j'ai lu votre exposé, et je dois avouer que je suis un peu jalouse de ce que vous ayez eu la chance de prendre du recul et de regarder ce que je considère comme une question cruciale. Je faisais autrefois passablement de recherche et d'analyse de politique dans ce domaine en adoptant une perspective conceptuelle, et j'ai aussi passablement écrit et publié par l'entremise du Conseil des sciences. Je crois que le fait que notre société spécialisée dans l'information soit maintenant si affairée est un signe de ce qui se produit dans l'industrie du capital de risque, mais j'ai très rarement la possibilité de prendre un recul significatif pour examiner la situation.

Je crois que la meilleure manière d'utiliser mon temps de ce matin est de parcourir brièvement de l'information. Je crois que vous avez tous reçu une copie de cette brochure. J'ai rassemblé des données sur les activités du secteur du capital de risque du marché boursier qui à mon avis donnent un contexte utile et font référence à nombre de questions qui sont ressorties de vos discussions antérieures.

Ainsi que le signifiait M. Gray à propos d'un continuum, je crois que l'un des vrais défis pour ce qui est du capital-actions pour les PME est d'être en mesure de se distinguer au sein du monde des PME. C'est une chose toujours particulièrement difficile dans un environnement politique.

D'un point de vue simplifié, comme vous le voyez dans le premier graphique, on peut diviser les petites et moyennes entreprises en trois catégories basées sur le potentiel de croissance. La nature de leur potentiel de croissance déterminera en grande partie le type de capital dont elles auront besoin pour se développer.

Gordon Sharwood en parlera plus en détail plus tard, mais, je crois que le principe fondamental est que les PME ne sont pas toutes les mêmes et que leurs besoins financiers diffèrent. Les compagnies à faible croissance, que nous appellerions des compagnies de type «mode de vie», qui sont des entreprises de 3 ou 4 millions de dollars: elles sont extrêmement importantes pour l'économie, mais ne seront pas candidates au financement par actions externe.

Les compagnies à croissance moyenne qui peuvent atteindre jusqu'à 10 ou 12 millions de dollars nécessitent quant à elles du financement par actions. Elles représentent un défi particulièrement intéressant. Bien que nous ayons suivi l'évolution de produits qui sont presque du financement par actions, qui ont fait l'objet de vos discussions, le segment du capital de risque du marché, le produit pur du financement par actions, est axé principalement sur les sociétés à forte croissance, c'est-à-dire des sociétés qui aujourd'hui sont petites mais qui ont le potentiel de devenir des entreprises de 30, 40 ou 50 millions de dollars. De toute évidence, c'est là que se concentre le marché du capital de risque.

In terms of supply of capital and the needs for equity there, from a public policy point of view, I think it is really important to distinguish among those different types of companies. The bottom line there, of course, is that not every SME will be a candidate. Certainly, for venture capital, I would guess that maybe 3 per cent or 4 per cent of the small and mid-size business universe would ultimately be candidates for that. Not every SME will ultimately be a candidate for equity, either.

The second chart shows you where the capital for the venture capital industry has been coming from over the last five or six years. In Canada, individuals have been a very critical source. We have had reasonably strong inflows of new capital each year running in excess of \$1 billion since 1994. In 1998, we had \$1.949 billion of new capital coming in but, as I said, it was heavily dependent on individuals. Of the \$1 billion that came from individuals in 1998, a significant portion came through the LSVCC vehicle. Without question, they have been critical to the stability of supply through the 1990s. We are starting to see some changes in that, with other sources coming back to the market in the last couple of years.

The corporate players in Canada are primarily the banks that have segregated, captive venture capital activities, and the subsidiaries of the Caisse de dépôt et placement du Québec that are specifically in the venture capital market. We would include that last group in corporate activity so that we do not treat them independently. As you can see, the corporate source has been important as well.

Pension funds have been a very limited source of capital in Canada, although they were key in the mid-1980s. In the late 1980s they withdrew from the market in Canada as they did in the U.S. The difference is that they came back in the U.S. in 1991 but they did not come back here. I think that there is a variety of performance-based and structural reasons for that. I suspect that you have discussed the report that the Canadian Labour Market and Productivity Centre, CLMPC, released in January of this year — "Prudence, Patience and Jobs: Pension Investment in a Changing Economy." I worked on much of the research for that report. There are some important issues that the pension funds are at least starting to talk about now and we can discuss those in more detail if you wish.

With the exception of some of the handful of immigrant investor funds — which is a separate conversation — we have no foreign investors typically investing in Canadian venture capital vehicles. In fact, there are withholding-tax rules that make it difficult for a U.S. pension to invest in a Canadian venture capital vehicle. They can taint the partnership and throw everybody off side, so there is clearly a disincentive there now, as I understand it.

Pour ce qui est de l'offre de capital et du besoin de financement par actions, du point de vue de la politique gouvernementale, je crois qu'il est très important de distinguer entre ces différents types de sociétés. Le résultat, bien sûr, est que toutes les PME ne seront pas candidates. Avec certitude, je dirais à vue de nez que peut-être 3 ou 4 p. 100 des petites et moyennes entreprises seraient en fin de compte candidates pour le capital de risque. Toutes les PME ne seront pas non plus candidates au financement par actions.

Le second graphique vous indique la provenance du capital destiné à l'industrie du capital de risque durant les cinq ou six dernières années. Au Canada, les particuliers ont été une source déterminante. Nous avons eu chaque année des influx de nouveaux capitaux assez forts, de l'ordre de plus de 1 milliard de dollars depuis 1994. En 1998, nous avons eu 1,949 milliard de dollars de nouveau capital mais, ainsi que je l'ai mentionné, il provenait largement de particuliers. Du milliard de dollars qui a été investi par des particuliers en 1998, une partie importante provenait du véhicule des fonds de capital de risque de travailleurs. Sans aucun doute, ils ont été déterminants pour la stabilité de l'offre au cours des années 90. Nous commençons à voir des changements à ce niveau, avec d'autres sources parvenant au marché depuis quelques années.

Les acteurs sociétaires au Canada sont principalement les banques, qui ont des activités de capital de risque distinctes, et les filiales de la Caisse de dépôt et placement du Québec, qui oeuvrent particulièrement dans le marché du capital de risque. Nous incluons ce dernier groupe dans le groupe des sociétés afin de ne pas être obligés de les traiter séparément. Comme vous pouvez le voir, l'apport des sociétés a aussi été très important.

Les fonds de pension ont été une source très limitée de capital au Canada, même s'ils étaient un acteur clé au milieu des années 80. À la fin des années 80, ils se sont retirés du marché au Canada, comme ils l'ont fait aux États-Unis. La différence est que, aux États-Unis, ils sont revenus sur le marché en 1991, alors qu'ils ne sont pas revenus ici. Je crois qu'un éventail de raisons liées à la performance et à la structure expliquent ce fait. Je suppose que vous avez discuté du rapport que le Centre canadien du marché du travail et de la productivité a produit en janvier dernier — «Prudence, patience et des emplois: Les placements des caisses de retraite dans une économie en évolution». J'ai travaillé à une bonne partie de la recherche pour ce rapport. Il y a des enjeux importants dont les fonds de pension ont à tout le moins commencé à débattre, et nous pouvons en discuter plus en détail si vous le souhaitez.

À l'exception de quelques fonds d'investissement étrangers — qui pourraient faire l'objet d'un autre débat — il n'y a pas d'investisseurs étrangers qui investissent spécifiquement dans les véhicules de capital de risque canadiens. En fait, certaines règles de retenue fiscale rendent difficiles les choses pour un fonds de pension américain lorsqu'il est question d'investir dans un véhicule canadien de capital de risque. Les règles risquent de gêner le partenariat et de désarçonner tout le monde. Il y a donc clairement une mesure dissuasive ici, à mon avis.

The next chart compares the structure that is a result of those sources of capital to the situation in the U.S. The traditional venture capital vehicle is what we call a private independent fund. It is a group of venture capitalists that go out to the private-market pension funds, insurance companies, et cetera, to raise their capital. Seventy-five per cent of the industry in the U.S. — which is \$84 billion under management now — is made up of private independent funds. The comparable number in Canada is 19 per cent. Clearly, we have some structural issues around tapping into that institutional money.

The labour-sponsored funds comprise 50 per cent of the \$10 billion under management in Canada now. As I said, they have played a critical role in recent years. Their relative importance is starting to moderate and I think we are seeing the evolution of a more balanced market.

To return to the pension fund issue for a minute, of the \$22 billion of new capital that came into the industry in the U.S. last year, 60 per cent came from pension plan funds. Of the just under \$2 billion of new capital that came into the industry in Canada last year, 6 per cent came from pension funds. I think that while the size of the Canadian market makes it highly unlikely that we will ever draw as large a percentage of new inflows from the pension fund community, there is an issue there that warrants further discussion.

Having said that, given the relative importance of individuals as well, I think it is fairly clear that for stability and security of supply going forward, it is very important that the government maintain some stability in its existing programs. The labour funds have established themselves as a fairly central piece and one would not want to destabilize that as one looked at attracting other sources of capital.

With respect to individuals as the source of capital, I should like to touch quickly on the fact that in the last few years we have actually seen a handful of small venture capital funds set up with a commitment of capital from wealthy individuals. You will no doubt hear much more about that today, given the people appearing in front of you. In fact, the three witnesses in the next group, Barry Laver, Brad Ashley and Vernon Lobo, have all created venture capital vehicles in the last couple of years that have been established primarily by a commitment of \$5 million to \$10 million by high net worth individuals prepared to put that money at risk. In some cases, they built additional capital around that. I believe that David Latner from XDL is also appearing. After Delrina Corporation, the creator of WinFax, was sold to Symantic, Dennis Bennie took a significant chunk of capital to create XDL.

It is important to listen carefully to what those people have to say, because we are finally creating a group of successful Canadian entrepreneurs who have made a good deal of money as a result of their business endeavours. We certainly want a tax

Le prochain graphique compare la structure qui résulte de ces sources de capital à la situation qui prévaut aux États-Unis. Le véhicule traditionnel de capital de risque est ce que l'on appelle un fonds privé indépendant. C'est un groupe d'investisseurs en capital de risque qui s'adresse aux fonds de pension du marché privé, aux compagnies d'assurance, et cetera, pour augmenter son capital. Aux États-Unis, 75 p. 100 de l'industrie — qui gère présentement 84 milliards de dollars — est formée de fonds indépendants privés. Le chiffre correspondant au Canada est 19 p. 100. À l'évidence, nous devons affronter des enjeux structuraux concernant la mise en valeur de cet argent institutionnel.

Les fonds de capital de risque de travailleurs constituent 50 p. 100 des 10 milliards de dollars investis actuellement au Canada. Ainsi que je l'ai mentionné, ils ont joué un rôle déterminant ces dernières années. Leur importance relative commence à diminuer, et je crois que l'on assiste à l'évolution d'un marché plus équilibré.

Pour revenir aux fonds de pension quelques instants, des 22 milliards de capitaux frais qui sont entrés dans l'industrie l'année dernière aux États-Unis, 60 p. 100 provenaient de fonds de régime de pension. Sur un peu moins de 2 milliards de dollars de nouveau capital qui est entré dans l'industrie l'année dernière au Canada, 6 p. 100 provenait de fonds de pension. Je crois que, étant donné la taille du marché canadien, il est très improbable qu'il attire une aussi large proportion des nouveaux influx du secteur des fonds de pension, mais il y a ici un enjeu qui exige de plus amples discussions.

Ceci dit, et étant donné l'importance relative des particuliers, je crois qu'il est assez clair que pour la stabilité et la sécurité de l'offre dans l'avenir, il est très important que le gouvernement maintienne une certaine stabilité dans ses programmes existants. Les fonds de travailleurs se sont établis comme jouant un rôle central et on ne voudrait pas déstabiliser cette situation pour attirer d'autres sources de capital.

À l'égard des individus en tant que source de capital, je voudrais parler brièvement du fait que, depuis quelques années, nous avons vu une poignée de petites sociétés d'investissement de capital de risque mises sur pied grâce à l'engagement de capital effectué par des personnes fortunées. Sans aucun doute, vous entendrez parler plus longuement de cela aujourd'hui, étant donné les gens qui témoignent devant le comité. En fait, les prochains témoins, Barry Laver, Brad Ashley et Vernon Lobo, ont tous trois créé ces dernières années des véhicules de capital de risque qui ont été établis principalement au moyen d'engagements de 5 à 10 millions de dollars par des personnes détenant des actifs nets élevés qui étaient prêtes à mettre cet argent en jeu. Dans certains cas, ces personnes ont amassé un capital additionnel à partir de cette base. Je crois que David Latner, de XDL, témoignera aussi. Après que Delrina Corporation, le créateur de WinFax, ait été vendu à Symantic, Dennis Bennie a pris une part considérable de capital pour créer XDL.

Il est important d'écouter attentivement ce que ces gens ont à dire, parce que nous sommes enfin en train de bâtir un groupe d'entrepreneurs canadiens qui ont fait beaucoup d'argent grâce à leurs efforts. Nous voulons certainement disposer d'un

environment that encourages those individuals to recycle those gains.

After he established XDL, Dennis Bennie indicated that had the capital gains tax been lower, he probably would have increased the amount of money that he put into XDL. The amount that we leave them to work with dictates the amount that ultimately they reinvest. That is an important issue.

The last few charts reveal the perception that there is a huge overhang on the market. Even testimony before this committee has included some discussion about the money sitting in big pockets and not being deployed. In this chart, we have taken the amount of capital raised each year, including the money coming into the labour-sponsored funds, and we have subtracted the 30 per cent that they are not mandated to invest in venture capital investments. Actually, that percentage varies. It is 40 per cent in Quebec and 20 per cent in B.C., so we use 30 per cent as an average. In any case, because they are mutual funds there will be a margin at the top that is not intended to go into venture capital vehicles. If you take that out, you can see that for the last three years, in fact, demand has easily absorbed if not exceeded supply. Again, in my view, that underscores the importance of a public policy framework in every context that encourages and ensures the stability of that supply going forward.

Entrepreneurs in Canada have started to believe that they can access capital if they are high-growth companies. Five years ago, if you were a software company and you needed \$3 million, chances are you would have had trouble accessing it. Today, if you are a software company with the potential to grow, you can access that \$3 million and, more important, you can access the additional rounds to get yourself to the \$10 million or \$12 million that you need before you are ready to do an IPO.

I believe that when Michel Ré was in front of you he tabled the economic impact survey that we do for them each year. That survey makes it very clear that those quantities of capital are available if a company is going to make it to the IPO market.

Since there was some discussion around seed investing, I tossed in a chart to show you that, in fact, seed capital investing is on the rise in Canada. We have seen several funds: the Eastern Technology Seed Fund, the Western Technology Seed Fund, and the Canadian Medical Discoveries Fund. The Royal Bank has established three or four new seed funds. Evidently, seed capital is starting to evolve in Canada. Those funds are focused specifically on very early-stage technology opportunities that have significant commercial potential. Again, they are not intended to focus on companies that need less than \$1 million because those companies will grow only to a relatively small size. Rather, they are the early high-risk rounds in high-growth potential companies.

environnement fiscal qui encourage ces individus à recycler ces gains.

Après qu'il a eu mis sur pied XDL, Dennis Bennie a affirmé que si l'impôt sur les gains en capital avait été plus bas, il aurait probablement accru le montant d'argent qu'il a placé dans XDL. Le montant que nous leur laissons pour travailler détermine le montant qu'ils réinvestissent en fin de compte. Voilà un enjeu important.

Les quelques graphiques qui restent révèlent la perception qu'il y a une énorme offre excédentaire sur le marché. Certains témoins ayant comparu devant ce comité ont abordé la question de l'argent qui dort dans de grands coffres-forts et qui n'est pas utilisé. Dans ce graphique, nous avons pris le montant de capitaux réunis chaque année, y compris l'argent entrant dans les fonds de travailleurs, et nous avons soustrait les 30 p. 100 qu'ils ne sont pas censés investir en tant que capital de risque. En fait, ce pourcentage varie. Au Québec, c'est 40 p. 100, et 20 p. 100 en Colombie-Britannique, donc nous utilisons 30 p. 100 comme moyenne. En tous cas, étant des fonds mutuels, il y aura une marge qui n'est pas vouée à être utilisée dans des véhicules de capital de risque. Si vous la soustrayez, vous voyez que, en fait, pour les trois dernières années, la demande a facilement absorbé, sinon excédé l'offre. Encore une fois, à mon avis, cela souligne l'importance d'une politique gouvernementale qui dans tout contexte encourage et assure la stabilité de l'offre pour l'avenir.

Les entrepreneurs canadiens ont commencé à croire qu'ils peuvent accéder au capital s'ils représentent des sociétés à forte croissance. Il y a cinq ans, si vous étiez une compagnie de logiciels et que vous aviez besoin de 3 millions de dollars, il y avait de bonnes chances que vous ayez des problèmes pour les obtenir. Aujourd'hui, si vous êtes une compagnie de logiciels avec un potentiel de croissance, vous pouvez non seulement trouver trois millions de dollars mais encore, vous pouvez avoir accès à des lots additionnels et obtenir les 10 ou 12 millions de dollars dont vous avez besoin pour faire une souscription initiale.

Je crois que lorsque Michel Ré s'est présenté, il a déposé le sondage d'impact économique que nous faisons pour eux chaque année. Ce sondage indique très clairement le fait que ces quantités de capital sont disponibles si une compagnie se rend jusqu'au marché de l'émission publique initiale.

Étant donné qu'il y a eu des discussions à propos de l'investissement de démarrage, j'ai inclus un graphique pour vous montrer que, en fait, les investissements en capital de démarrage sont en hausse au Canada. Nous avons vu quelques fonds: le Eastern Technology Seed Fund, le Western Technology Seed Fund, et le Fonds de découvertes médicales canadiennes. La Banque Royale a mis sur pied trois ou quatre nouveaux fonds de démarrage. De toute évidence, le capital de démarrage est en évolution au Canada. Ces fonds se concentrent particulièrement sur des occasions d'investissement dans la technologie à des étapes très préliminaires du développement, des entreprises ayant un potentiel commercial significatif. Encore une fois, ces fonds ne sont pas destinés à se concentrer sur des sociétés qui nécessitent moins de 1 million de dollars, parce que ces sociétés ne croîtront que jusqu'à une taille relativement petite. Plutôt, ils forment les lots à haut risque des sociétés à fort potentiel de croissance.

The final chart shows that while we have come a long way, we have still got some way to go. This is simply a per capita comparison of Canada and the U.S. on a disbursements basis. I cannot give you the actual numbers, but that gap was much wider five years ago. It is closing, and I think that there is a good deal of momentum under way.

My closing observation is this: The venture capital market is, contrary to much economic theory, the one place where to a certain extent supply really pulls demand. There are too many risks associated with building a high-growth company to bother taking them if you are not fairly confident that you can raise the capital if you have a good business opportunity.

I believe that security of supply has started to evolve in this country. I think it is extremely important that whenever we are looking at policy issues, we try to keep that in mind and ensure that whatever those policy matters might be, the stability of supply is taken into account.

I think we need to continue to encourage dialogue with the institutional community and the pension fund community to figure out if and how more of that money can more naturally gravitate into this market. I think we need to make sure that we are not discouraging foreign institutions from backing our Canadian venture capital funds as they continue to grow, and we need to encourage individuals to reinvest their gains from successful business ventures.

In closing, I should just like to point out that each quarter we provide *The Globe and Mail* with a deal list of all the disclosed venture capital transactions, and this morning they list the 116 deals that involved less than \$1 million. Thus, the venture industry is in fact involved in that area. Mr. Sharwood very kindly just did a count for me, and half of those deals were in the province of Quebec. There is no question that the infrastructure is strong there for smaller deals, primarily the regional funds that I know you have discussed before. A good number of smaller transactions are being done in other parts of the country as well, and you may wish to peruse that at your leisure.

Thank you again for the invitation to be here.

Professor Jeffrey G. MacIntosh, Faculty of Law, University of Toronto: The last time I appeared before you I started off with a quotation from Dr. Seuss. Although I anxiously searched my Dr. Seuss and even Mother Goose, I could find nothing suitable to bring before the committee this morning. For that I apologize. I will try harder next time.

My own particular interest is technology SMEs versus non-technology SMEs. I think Mary Macdonald made a similar distinction when she talked about high-growth firms versus low-growth firms. I think that technology SMEs are particularly important to Canada's economy. One reason is, of course, that we

Le dernier graphique montre que, si nous avons parcouru un bon bout de chemin, nous avons toujours du travail à accomplir. C'est simplement une comparaison per capita du Canada et des États-Unis sur le plan des déboursés. Je ne peux vous fournir les chiffres exacts, mais l'écart était beaucoup plus grand il y a cinq ans. Il se rétrécit, et je crois que nous avançons à un bon rythme.

Pour terminer, je ferai cette observation: le marché du capital de risque est, contrairement à ce que diront la plupart des théories économiques, l'endroit unique où, dans une certaine mesure, l'offre étreint vraiment la demande. Il y a de trop nombreux risques à bâtir une compagnie à forte croissance pour s'y engager sans être fortement confiant de pouvoir amasser le capital nécessaire si vous avez une bonne occasion d'affaire.

Je crois que la fiabilité de l'offre a commencé à évoluer dans ce pays. Et il me semble qu'il est extrêmement important, lorsque nous pensons à des enjeux politiques, que nous gardions cela à l'esprit et nous nous assurions que, quels que soient les objets de ces politiques, la stabilité de l'offre soit prise en compte.

Je crois que nous devons poursuivre le dialogue avec le groupe des investisseurs institutionnels et celui des fonds de pension pour voir si davantage de leur argent pourrait circuler plus naturellement dans le marché, et de quelle manière. Je pense que nous devons nous assurer que nous ne décourageons pas les institutions étrangères d'appuyer nos fonds de capital de risque canadiens à mesure qu'ils continuent de croître, et que nous devons encourager les particuliers à investir leurs gains provenant de spéculations d'affaires réussies.

En conclusion, j'aimerais simplement indiquer que, chaque trimestre, nous fournissons au *Globe and Mail* une liste des transactions effectuées en matière de capital de risque, et ce matin ils ont imprimé la liste des 116 ententes qui portaient sur moins de 1 million de dollars. Ainsi, l'industrie du capital de risque a effectivement évolué dans ce secteur. M. Sharwood vient tout juste de faire gentiment le compte pour moi, et la moitié de ces ententes ont été conclues dans la province de Québec. Il n'y a pas de doute que la structure y est forte pour les petites ententes, principalement à cause des fonds régionaux dont je sais que vous avez discuté auparavant. Un bon nombre de petites transactions sont aussi effectuées dans le reste du pays, et, à temps perdu, vous voudrez peut-être prendre connaissance de ces faits.

Merci encore une fois pour votre invitation à participer à ce comité.

M. Jeffrey G. MacIntosh, professeur, faculté de droit, Université de Toronto: La dernière fois que j'ai témoigné devant vous, j'ai débuté par une citation du Dr Seuss. Même en ayant cherché avidement dans mon Dr Seuss et dans les contes de ma Mère l'Oie, je n'ai rien pu trouver de convenable à présenter devant le comité ce matin. Je m'en excuse. La prochaine fois, j'essaierai de faire mieux.

Mon centre d'intérêt particulier vise les PME technologiques par rapport aux PME non technologiques. Je crois que Mary Macdonald a fait une distinction du même ordre lorsqu'elle a comparé les entreprises à forte croissance à celles à faible croissance. Je crois que les PME technologiques sont

have seen a flow of low-value-added, high-labour work to offshore locales. Moreover, the developed economies in the world, including Canada's economy, increasingly have to focus on the so-called knowledge-based industries if we want to compete successfully on a world stage. I would suggest that when we look at SMEs from a public policy point of view, the emphasis should be on technology or high-growth SMEs.

Indeed, as the Premier's Council in Ontario pointed out some years ago, many non-technology SMEs are non-exporting firms, and if a new non-technology SME comes on the scene, very often it will simply displace an old non-technology SME with relatively little net gain in the economy. By contrast, many technology SMEs are exporting firms and when they displace other firms, they displace foreign firms rather than domestic firms. It seems to me that that emphasizes the importance of looking at technology SMEs.

Many technology SMEs start out as small, private businesses. Take Microsoft, for example. It was started in 1975 by Bill Gates, went public in the early 1980s and we know where it is now in terms of size and market power. Intel and many of Canada's technology companies have followed a similar path.

What lesson do I draw from that? Well, it is important to focus on the availability of equity capital right from the outset when an idea is formed, rather than simply focusing on firms that have an established product already.

I will turn to that now and, to some extent, rehash my previous academic work and work as a member of the Ontario Securities Commission Task Force on Small Business Financing. I will focus on particular areas of capital where I think there are still problems.

One of those is in the area of so-called love capital. Love capital is capital supplied by friends, relatives, neighbours and so on and is often the first source of capital available to the entrepreneur with an interesting idea. It is absolutely vital that that kind of capital be available in the early stages of a firm's formation.

The problem, which I identified in my academic writing some years ago and which the Ontario Securities Commission task force also identified, is that the securities regulatory apparatus in a number of provinces actually makes it illegal for many people to invest love capital. I will skip over the details now but I would be happy to get into them later if you like. That problem in the securities regulatory regime has been identified. I made proposals for reform. The task force made proposals for reform. Those proposals have been broadly endorsed by the business community and even the by OSC staff. Yet nothing has happened, unfortunately more by neglect than by a deliberate decision not to

particulièrement importantes pour l'économie canadienne. Une des raisons de cela est, bien sûr, que nous avons assisté à un fort mouvement d'entreprises à faible valeur ajoutée et haut pourcentage de main-d'œuvre qui sont déplacées vers l'étranger. De plus, les économies développées de la planète, incluant le Canada, doivent de plus en plus se tourner vers les industries dites «axées sur la connaissance» pour concurrencer avantageusement à l'échelle mondiale. Je suggérerais que, lorsque nous examinons les PME du point de vue de la politique gouvernementale, l'insistance devrait porter sur les PME technologiques ou à forte croissance.

En effet, ainsi que l'a fait remarquer le Conseil du premier ministre de l'Ontario il y a quelques années, un grand nombre de PME non technologiques sont des entreprises non exportatrices, et si une PME non technologique entre en jeu, très souvent elle ne fera que remplacer une vieille entreprise non technologique avec très peu de gains nets pour l'économie. Au contraire, un grand nombre de PME technologiques sont des firmes exportatrices, et lorsqu'elles remplacent d'autres entreprises, elles dérangent des entreprises étrangères plutôt que des entreprises locales. Il me semble que cela démontre l'importance de se concentrer sur les PME technologiques.

De nombreuses PME technologiques débutent en tant que petites entreprises privées. Par exemple, prenons Microsoft. Elle a été lancée en 1975 par Bill Gates, est devenue publique au début des années 80, et nous savons où elle se situe maintenant en termes de taille et de pouvoir de marché. Intel et plusieurs autres entreprises technologiques canadiennes ont suivi un parcours semblable.

Quelle leçon est-ce que je tire de cela? Eh bien, il est important de se concentrer sur la disponibilité de capitaux propres dès le moment où une idée prend naissance, plutôt que de se soucier uniquement des entreprises qui ont un produit déjà établi.

Je vais me pencher sur cela maintenant et, dans une certaine mesure, ressasser mes travaux universitaires antérieurs en tant que membre du Groupe de travail sur le financement des petites entreprises de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO). Je vais me concentrer sur des secteurs particuliers du capital où je crois qu'il y a toujours des problèmes.

Un de ces secteurs est celui du capital d'affection. Le capital d'affection est le capital fourni par des amis, des parents, des voisins et ainsi de suite et est souvent la première source de capital disponible pour l'entrepreneur qui a une idée intéressante. Il est absolument essentiel que ce type de capital soit disponible dans les étapes préliminaires de la formation d'une entreprise.

Le problème, que j'ai souligné dans mes publications d'il y a quelques années, et que le groupe de travail de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario a aussi identifié, est que les appareils de réglementation des valeurs mobilières dans plusieurs provinces rendent illégal pour plusieurs gens d'investir du capital d'affection. Je vais maintenant passer les détails, mais je serais heureux d'en discuter plus tard si vous le voulez. Ce problème dans le régime de réglementation des valeurs mobilières a été identifié. J'ai fait des propositions de réformes. Le groupe de travail a fait des propositions de réformes. Ces propositions ont été largement appuyées par les milieux d'affaires et même par le

proceed, I think. Perhaps the commission could play a role in urging securities regulatory authorities like those in Ontario to proceed with that kind of reform.

A second kind of reform, which the Ontario Securities Commission Task Force on Small Business Financing and I proposed, is in relation to angel investors. Angel investors are high net worth individuals who come in, typically before venture capitalists are willing to enter the fray. They, too, are vitally important to the supply of capital to young, growing technology enterprises.

The problem again is that many angel investments — indeed, I would say most angel investments — are currently illegal under securities regulation in Ontario and some other provinces, although not necessarily in all provinces. Here again, simple proposals for reform have been put forward, have been endorsed by the Ontario Securities Commission staff, but have not yet been put in place.

On the venture capital front, venture capitalists typically can get through the securities regulatory apparatus, but there remain indirect barriers to venture capital investing, and those are detailed in my own writing in the task force's report.

I will mention only one: escrow requirements. After a firm goes public, venture capitalists and other persons with controlling interests may have to hold on to their investments for a period of years after the firm goes public, and those escrow requirements I think are widely viewed as being unnecessarily onerous. The task force made some proposals for simplification of those escrow requirements. I think that would be a good idea but, again, nothing has been done on that front.

Let me deal briefly with secondary market and trading mechanisms, another area vital to small-firm financing. Many venture capitalists will eventually exit their investments after the firm has gone public in an initial public offering and it is vitally important to those venture capitalists that they be able to sell their holdings into a liquid secondary market. The anticipation of being able to sell into a liquid secondary market encourages those types of investments in the first place, so I am suggesting that we really need to get our secondary market trading mechanisms right in order to get our primary market trading mechanisms right and to encourage venture capital investment.

Of course, we have had a bit of a bombshell dropped on us lately with the coming reorganization of the various stock exchanges. I will comment just briefly on that. I am not entirely sure what the net effect of that will be on the efficiency of secondary markets. I believe the primary reason driving the consolidation of the junior trading market, Vancouver and Alberta,

personnel de la CVMO. Toutefois, rien ne s'est passé, bien que plus par négligence que par une décision intentionnelle de ne pas agir, à mon avis. Peut-être que la commission pourrait encourager les autorités en matière de réglementation des valeurs mobilières, comme celles de l'Ontario à procéder à ce type de réforme.

Un second type de réforme, que le groupe de travail sur les petites entreprises de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et moi avons proposé, est en rapport avec les investisseurs providentiels. Les investisseurs providentiels sont des personnes détenant des actifs nets élevés qui entrent en jeu, habituellement avant que les investisseurs de capital de risque ne soient prêts à s'engager. Ils sont eux aussi d'une importance vitale pour l'offre de capital aux jeunes entreprises en croissance.

Le problème tient à ce que nombre d'investissements providentiels — en effet, je dirais la plupart des investissements — sont actuellement illégaux selon la réglementation des valeurs mobilières de l'Ontario et d'autres provinces, bien que pas nécessairement dans toutes les provinces. Ici encore, des propositions simples de réformes ont été mises de l'avant et endossées par le personnel de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, mais n'ont pas été mises en place.

Du côté du capital de risque, les investisseurs en peuvent habituellement se faufiler à travers l'appareil de réglementation des valeurs mobilières, mais il reste certaines barrières indirectes à l'investissement de capital, que je décris en détail dans le rapport du groupe de travail.

Je n'en mentionnerai qu'une: les exigences relatives au blocage de titres. Après qu'une entreprise soit devenue publique, les investisseurs en capital de risque et les autres personnes ayant des intérêts de contrôle peuvent avoir à conserver leurs investissements pendant quelques années après que l'entreprise ait fait appel public à l'épargne, et ces exigences en matière de blocage de titres sont largement perçues comme étant exagérément onéreuses. Le groupe de travail a fait quelques propositions pour simplifier ces exigences en matière de blocage de titres. Je crois que ce serait une bonne idée mais, encore une fois, rien n'a été fait de ce côté.

Laissez-moi traiter brièvement des mécanismes secondaires du marché et du commerce, un autre secteur qui est vital au financement des petites entreprises. Plusieurs investisseurs en capital de risque vont finir par retirer leurs investissements une fois que l'entreprise aura fait appel au public lors d'une souscription initiale, et il est vital pour ces investisseurs en capital de risque de pouvoir vendre leurs avoirs sur un marché secondaire liquide. La perspective de pouvoir vendre sur un marché secondaire liquide est le premier encouragement à ces types d'investissement, je suggère donc que nous mettions vraiment de l'ordre dans les mécanismes de marché secondaire afin de redresser les mécanismes de marché primaire et ainsi encourager l'investissement en capital de risque.

Bien sûr, nous avons fait face récemment à un coup de théâtre avec la réorganisation prochaine des diverses bourses. Je commenterai brièvement ce fait. Je ne suis pas tout à fait certain de l'effet net que cela aura sur l'efficacité du marché secondaire. Je crois que la première raison justifiant la consolidation du marché de second rang, de Vancouver et de l'Alberta, est la

is to create greater liquidity — concentrate trading in one place and create a more liquid market — which is a very good thing. Markets need to be liquid. Investors absolutely demand liquidity in a secondary trading market.

On the other hand, it will eliminate competition between the different junior exchanges, in this case Vancouver and Alberta, and to some extent I regret that fact. Competition between the exchanges has ensured that listing standards and other forms of regulation by stock exchanges have been reasonably efficient.

At the end of the day, it seems to me that the jury is still out on whether or not those reforms will have the anticipated benefits. I hope that they will, but it is another area that the committee might think of investigating a bit further.

Finally, I will turn to labour-sponsored venture capital corporations. They really are quite a remarkable vehicle that is I think unique in the world. As Ms Macdonald just indicated, about 50 per cent of the capital in the industry is in the hands of labour-sponsored venture capital corporations.

Now, I do not want to be the fellow who throws the blanket over a happy party, but I want to raise some concerns I have about labour-sponsored venture capital corporations.

It seems to me that the goals of the labour-sponsored venture capital corporations have never been entirely clear and I think that they need to be clarified. They were originally started as a vehicle to encourage blue-collar investment in Canadian industry but they have never served that function. Academic evidence discloses that it is not blue-collar people who are using those vehicles, but white-collar, middle class individuals. That may or may not be a problem, but it is at least a bit unusual that those organizations do not seem to be serving the purpose for which they were started.

The purpose needs to be clarified. Are they, in fact, simply vehicles to encourage investment in SMEs, particularly technology SMEs? If so, then perhaps we need to re-jig the governance structures of labour-sponsored venture capital corporations. Why do we need labour-union sponsorship? The labour unions do not seem to supply any useful oversight. One sometimes hears the phrase "rent-a-union." The funds are simply renting the union's name. Perhaps we need to revisit the question of the purpose of the labour-sponsored venture capital corporations.

Many people have pointed to the fact that labour-sponsored funds have created an awful lot of jobs and invested in an awful lot of businesses. I should like to suggest some reservations about that. Invariably, those claims do not consider the opportunity cost of the funds. In other words, if the funds were not put into labour-sponsored venture capital corporations and then invested in industry, they would not be hidden under a mattress. Presumably, they would be put into something else that might well create jobs. Clearly, when we are looking at job creation, we need to look at net job creation, not just gross job creation.

création d'une plus grande liquidité — concentrer les échanges en un seul endroit et créer un marché plus liquide — ce qui est une très bonne chose. Les marchés doivent être liquides. Les investisseurs demandent absolument la liquidité dans un marché animé sans tendance bien définie secondaire.

Par ailleurs, cela éliminera la concurrence entre les diverses places boursières de second rang, dans le cas présent Vancouver et l'Alberta, et d'une certaine manière je regrette ce fait. La concurrence entre les places boursières a fait en sorte que les conditions d'admission en bourse et d'autres formes de réglementation par les bourses ont été passablement efficaces.

En bout de ligne, il m'apparaît que le jugement n'est toujours pas rendu sur le fait que ces réformes apportent ou non les bienfaits anticipés. J'espère qu'elles les apporteront, mais c'est un autre secteur que le comité pourrait examiner un peu plus avant.

Enfin, je me pencherai sur les fonds de capital de risque de travailleurs. Ils sont un véhicule assez extraordinaire que je crois être unique au monde. Comme Mme Macdonald l'a tout juste signifié, environ 50 p. 100 du capital de l'industrie est détenu par les fonds de capital de risque de travailleurs.

Je ne veux pas jouer le trouble-fête, mais je désire vous faire part de quelques préoccupations que j'ai à propos des fonds de capital de risque de travailleurs.

Il me semble que les buts des fonds de capital de risque de travailleurs n'ont jamais été parfaitement clairs, et je pense qu'ils ont besoin d'être clarifiés. Ils ont été démarrés à l'origine en tant que véhicules pour encourager l'investissement des cols bleus dans l'industrie canadienne, mais ils n'ont jamais rempli cette fonction. Des preuves théoriques démontrent que ce ne sont pas des cols bleus qui utilisent ces fonds, mais plutôt des cols blancs, des individus de classe moyenne. Cela peut être ou non un problème, mais il est du moins un peu étrange que ces organisations ne semblent pas remplir la fonction pour laquelle elles ont été créées.

Leur fonction doit être clarifiée. Ne sont-ils réellement que des véhicules pour encourager l'investissement dans les PME, particulièrement dans les PME technologiques? Dans ce cas, alors peut-être devons-nous redresser la structure des fonds de capital de risque de travailleurs. Pourquoi avons-nous besoin du parrainage des syndicats? Les syndicats ne semblent pas fournir la moindre surveillance utile. On entend parfois l'expression «louez un syndicat». Les fonds ne font que louer le nom du syndicat. Peut-être devons-nous reconsidérer la question de la fonction des fonds de capital de risque de travailleurs.

Bien des gens ont soulevé le fait que les fonds de travailleurs ont créé un grand nombre d'emplois et investi dans un nombre considérable d'entreprises. Je voudrais apporter quelques nuances à ce fait. Invariablement, ces attributions ne considèrent pas le coût d'option des fonds. Autrement dit, si les fonds n'étaient pas placés dans des fonds de capital de risque de travailleurs puis investis dans l'industrie, ils ne seraient pas dissimulés sous un voile. Probablement qu'ils seraient placés quelque part ailleurs où ils pourraient fort bien créer des emplois. À l'évidence, lorsque nous considérons la création d'emplois, nous devons regarder la création d'emplois nette, et non la création d'emplois brute.

Another concern is that there may have been some crowding out of private capital. An enormous number of individuals have been prompted to put money into labour-sponsored venture capital corporations by the generous tax expenditures associated therewith, and I worry that there is some crowding out of private capital. I believe we have in fact seen some private funds reincorporate themselves as labour-sponsored funds because at the end of the day, when the tax benefits are considered, their investors do not get the same investment return as individuals investing in labour-sponsored funds.

I also think we need to be concerned about the governance of labour-sponsored funds. When institutional investors invest in funds, they provide some useful oversight; they are sophisticated players and they know how to discipline managers when necessary. On the other hand, retail investors who invest in labour-sponsored funds do not do that. We are missing one primary mechanism of accountability and oversight. That worries me a little bit.

Ms Macdonald suggested that there is no overhang of capital. I would take a slightly different view. I think you need to consider the 30 per cent or 40 per cent that does not need to be invested. From a public policy point of view, is it not a little strange to be giving these generous tax incentives to invest that money in T-bills? It does not seem to make an awful lot of sense. I think the reason they are not required to invest that 30 per cent or 40 per cent is the realization that it is difficult or impossible for them to do so.

In the past number of years, there has been an overhang of capital, which has driven up the cost of deals for all of the funds. That, of course, ends up driving the profits down, not only the profits of labour-sponsored funds but also the profits of private funds. Indeed, early figures show that the profitability of labour-sponsored funds has been very poor.

Regarding manager quality, the pool of capital has expanded so quickly that many new managers have had to be hired to administer labour-sponsored funds. Where do those managers come from? Well, we find that many of them come straight out of university M.B.A. programs. Now, I do not want to slang university M.B.A. programs, but it is important that venture capitalists have experience and I do worry about the quality of investments made by those new managers. Indeed, if one looks at comparable experience in the United States, when there was a huge expansion of capital in the 1980s, returns really went south and many people suggest that that was a result of hiring new and inexperienced managers.

I would also suggest that in labour-sponsored funds there has been a mismatch between investor type and the riskiness of investments. We have several individuals investing their retirement savings, or at least a portion thereof, in very risky investments. Let us not kid ourselves: Venture capital, whether administered by labour-sponsored funds or private funds, is very risky. Many of those individuals have very slim portfolios; indeed,

Par ailleurs, il a pu y avoir une certaine éviction du capital privé. Énormément de personnes ont été amenées à placer de l'argent dans des fonds de capital de risque de travailleurs en raison des généreuses dépenses fiscales qui y sont associées, et je crains qu'il n'y ait quelque éviction du capital privé. Je crois que nous avons vu des fonds privés se rétablir en tant que fonds de travailleurs parce qu'en bout de ligne, lorsque nous considérons les bénéfices à l'imposition, leurs investisseurs n'obtiennent pas le même rendement des investissements dans les fonds de travailleurs.

Je crois aussi que nous devrions nous sentir concernés par la direction des fonds de travailleurs. Lorsque des investisseurs institutionnels investissent dans des fonds, ils fournissent une surveillance utile; ils sont des acteurs avertis et ils savent comment discipliner les gestionnaires lorsque c'est nécessaire. D'un autre côté, les particuliers qui investissent dans les fonds de travailleurs ne font pas cela. Il nous manque notre mécanisme primaire de reddition de comptes et de surveillance. Cela m'inquiète un peu.

Mme Macdonald a suggéré qu'il n'y a pas d'offre excédentaire de capital. J'adopterais une perspective un peu différente. Je crois que vous devez considérer les 20 ou 40 p. 100 qui n'ont pas besoin d'être investis. Du point de vue de la politique gouvernementale, n'est-ce pas un peu étrange d'accorder ces généreuses mesures fiscales pour permettre d'investir de l'argent dans des bons du Trésor? Ça ne semble pas avoir beaucoup de sens. Je pense que la raison pour laquelle ils n'ont pas à investir 30 ou 40 p. 100 est qu'il leur est difficile ou impossible de le faire.

Ces dernières années, il y a eu une offre excédentaire de capital, qui a fait augmenter le coût des transactions pour tous les fonds. Bien sûr, cela a fini par faire diminuer les profits, non seulement ceux des fonds de travailleurs, mais aussi ceux des fonds privés. En effet, les chiffres primitifs montrent que la rentabilité des fonds de travailleurs a été très faible.

Au niveau de la qualité de la gestion, la mise en commun de capital s'est accrue de façon si rapide qu'un grand nombre de nouveaux gestionnaires ont dû être embauchés pour administrer les fonds de travailleurs. D'où proviennent ces gestionnaires? Eh bien, il apparaît que plusieurs d'entre eux proviennent des programmes de MBA des universités. Je ne veux pas critiquer les programmes de MBA des universités, mais il est important que les investisseurs en capital de risque aient de l'expérience, et je m'inquiète de la qualité des investissements faits par ces gestionnaires. En effet, si l'on considère l'expérience comparable des États-Unis, lorsqu'il y a eu une énorme expansion du capital dans les années 80, les revenus ont réellement pris le chemin du sud, et plusieurs croient c'est à cause de l'embauche de gestionnaires nouveaux et inexpérimentés.

Je voudrais aussi suggérer que, dans les fonds de travailleurs, il y a un décalage entre le type d'investisseur et le niveau de risque des investissements. Nous sommes en présence de quelques individus qui investissent leur épargne de retraite, ou du moins une partie de celle-ci, dans des investissements très risqués. Voyons la vérité en face: le capital de risque, qu'il soit administré par des fonds de travailleurs ou par des fonds privés, est très

many have no other portfolio investments. Is this an appropriate investment for individuals to be putting their retirement funds into? I would suggest that in many cases it is not. I believe that this is a concern from a public policy point of view and that it will become more of a public concern when some of those funds come in with terrible results.

Finally, we are all familiar with investment deadlines whereby money has to be invested by a certain period of time. I guess that is so that we know that those funds are actually being turned into SMEs. We have heard a lot about the fact that that encourages the managers of labour-sponsored funds to put money into businesses that they would not otherwise put money into, simply because they have to invest the funds.

I will stop my critique there. I propose to you that there are issues here worth looking at. It may be that the labour-sponsored vehicle is a good one in net, in that it has poured a lot of new funds into SMEs and into technology SMEs in particular. Technology SMEs are vitally important to the economy. In net, the benefit may be strongly positive. I am simply suggesting that there is some reason for concern here.

The Chairman: Before turning to Senator Angus, I would ask Mr. Gray to respond to Professor MacIntosh's comments on high-tech. He focused entirely on high-tech, whereas you talked about a much broader range of businesses. From the point of view of the CFIB, to what extent do you believe that government has become infatuated with knowledge-based, high-tech industries; and to what extent does that have the potential to skew public policy?

Mr. Gray: Please do not misconstrue what I am saying. The high-tech sector is vital to the country and its well-being. However, the concern of the small business community is that an approach to the provision of equity capital in the Canadian market ought not to be focused exclusively on that end of the market. An exclusionary policy, frankly, leaves out the vast majority of firms in this country. There are many vehicles in place right now.

It is a very high-profile kind of industry. Ministers are invited to cut ribbons and become the focus of all kinds of attention. Small firms in this country with 10 or 20 employees cannot offer the minister a photo opportunity. Although I hate to be cynical, I must say that these things tend to drive some of these approaches.

I believe that the high-tech sector is well served. They should not be denied attention, but the approach should be inclusive. There are many mid- or low-growth firms that create all kinds of jobs and potential jobs in every part of this country.

Notably, two such firms come to mind. One is in the business of developing parking meters and, although it is relatively low-tech, it had huge export capability and potential. It represented Canada at a trade fair in Mexico. Why would we

risqué. Est-ce là un investissement approprié pour les fonds de retraites des particuliers? Je crois que dans plusieurs cas ce n'en est pas un. Je crois que c'est un problème du point de vue de la politique gouvernementale et que ça deviendra un enjeu public lorsque certains de ces fonds produiront de très mauvais résultats.

Enfin, nous sommes tous au courant des échéances des investissements qui dictent le moment auquel l'argent doit être investi. Je suppose que nous savons que ces fonds sont en fait transformés en PME. Nous avons beaucoup entendu parler du fait que cela encourage les gestionnaires de fonds de travailleurs à placer de l'argent dans des entreprises dans lesquelles ils n'en placeraient autrement pas, simplement parce qu'ils doivent investir les fonds.

Je mets fin ici à ma critique. Je vous soumetts que ces enjeux valent la peine d'être examinés. Il se peut que le véhicule des fonds de travailleurs soit efficace au niveau du résultat net, en ce qu'il a amené beaucoup de nouveaux fonds dans les PME et dans les PME technologiques en particulier. Les PME technologiques sont extrêmement importantes pour l'économie. Au niveau du résultat net, le bénéfice peut être fortement positif. Je veux simplement suggérer qu'il y a lieu de s'inquiéter ici.

Le président: Avant de passer au sénateur Angus, je demanderais à M. Gray de répondre aux commentaires du professeur MacIntosh sur la technologie de pointe. Il a parlé uniquement de technologie de pointe, tandis que vous avez parlé d'un éventail beaucoup plus large d'entreprises. Du point de vue de la FCEI, dans quelle mesure pensez-vous que le gouvernement est devenu obsédé par les entreprises axées sur la connaissance ou la technologie de pointe; et dans quelle mesure est-ce que cela risque d'entraver la politique gouvernementale?

M. Gray: S'il vous plaît, ne dénaturez pas mes paroles. Le secteur de la technologie de pointe est vital pour le pays et son bien-être. Néanmoins, le souci du monde de la petite entreprise est qu'une approche de la provision de capitaux propres sur le marché canadien ne devrait pas être axée uniquement sur cette partie du marché. Franchement, une politique exclusive laissera de côté la grande majorité des entreprises canadiennes. Il y a présentement de nombreux véhicules en place.

C'est une industrie très voyante. Les ministres sont invités à couper des rubans et deviennent le centre de toutes sortes d'attentions. Les petites entreprises canadiennes qui ne comprennent que 10 ou 20 employés ne peuvent offrir au ministre une chance d'être photographié. Bien que je déteste être cynique, je dois dire que ce genre de choses a tendance à diriger quelques-unes de ces approches.

Je crois que le secteur des entreprises de technologie de pointe est bien servi. On ne devrait pas les oublier, mais l'approche devrait être inclusive. Il y a de nombreuses entreprises à croissance moyenne ou faible qui créent toutes sortes d'emplois et de possibilités d'emploi dans chaque coin du pays.

Deux exemples de ces entreprises me viennent à l'esprit. L'une oeuvre dans le développement de paremètres et, bien qu'elle soit faiblement axée sur la technologie, elle a un potentiel et une capacité énormes d'exportation. Elle représentait le Canada à une

focus our funds exclusively on high-tech and ignore a sector like that? Another one that comes to mind in this part of the country would be Miss Vickie's potato chips, which, when its market share grew to a certain size, was bought out by an American company. That is not the best thing for Canada.

We discussed a needs continuum that includes the quite small firms, and which also reflects the difference between high growth, mid-growth and low growth. I would argue that, at the low end, the tax system will be the most important factor in terms of moving money into the small-business sector. We must consider the high-tech sector, but not to the exclusion of the other important parts of the economy.

Senator Angus: I would like to focus directly on what some witnesses have referred to as the perverse or even obscene tax environment, particularly in capital gains, and in other punitive fiscal provisions. "Perverse" has been defined as the limit, or beyond the limit, of what is reasonable. We have been given a myriad of examples. The fact that capital gains tax is higher than the tax on dividends is an indicia of the kind of environment which exists.

We have had universal advice about the inhibitions to individuals or, as they are called, "angels." I am not referring only to inhibitions in the securities area and all the regulatory red tape. I am including the non-level playing field in the tax structure. People have told us about the U.S. rollover provisions which facilitate the recycling of these people's successes, if you will, having made good investments.

I know you all speak to government representatives and you know that this is not a new problem. Personally, I believe it is about the biggest problem we have in the country. What are the governments telling you? We hear two things: One, that they cannot afford the capital gains tax; and, two, there is not the right political environment.

Yesterday somebody put their finger on it, for me at least, by saying that, sure it would fly if people understood the facts and that there is this horrible lack of understanding and education in the country. Young people can go through secondary school and university and never have taken a business course. People do not even know how to spell "capital gains" far less know what it means.

It seems to me that organizations such as the ones you represent are trying to evolve a framework which will unleash this capital, increase our productivity, and push Canada forward into the new economy. You want government bodies to listen to what you have to say and to you may be able to help them make it more politically acceptable to take the necessary steps. Could you perhaps comment on that?

foire commerciale au Mexique. Pourquoi devrions-nous nous concentrer uniquement sur le secteur de la technologie de pointe et ignorer un secteur comme celui-là? Une autre entreprise qui nous vient à l'esprit est l'entreprise de croustilles Miss Vickie's, qui, lorsque sa part de marché a atteint une certaine taille, s'est fait acheter par une compagnie américaine. Ce n'est pas la meilleure chose pour le Canada.

Nous avons parlé d'un continuum de besoins qui inclut les entreprises assez petites, et qui reflète aussi les différences entre les entreprises à croissance forte, moyenne ou faible. Je dirais que, au niveau des entreprises de faible croissance, le facteur le plus important de déplacement d'argent dans le secteur des petites entreprises sera le système fiscal. Nous devons considérer le secteur de la technologie de pointe, mais non pas à l'exclusion des autres parties importantes de notre économie.

Le sénateur Angus: Je voudrais me concentrer directement sur ce que certains témoins ont désigné comme l'environnement fiscal pervers ou même révoltant, particulièrement en ce qui a trait aux gains en capital et à d'autres réserves fiscales punitives. «Pervers» a été défini comme étant la limite, ou au-delà de la limite du raisonnable. On nous a fourni une foule d'exemples. Le fait que l'impôt sur les gains en capital soit plus élevé que l'impôt sur les dividendes est un indice du type d'environnement fiscal dans lequel nous vivons.

Nous avons eu un avis unanime sur les restrictions imposées aux particuliers ou, ainsi qu'on les désigne, les investisseurs providentiels. Je ne fais pas allusion uniquement aux restrictions dans le secteur des valeurs mobilières et toutes les tracasseries administratives, mais j'inclus les inégalités sur le terrain de la structure fiscale. Des gens nous ont parlé des dispositions de roulement américaines qui facilitent le recyclage du succès de ces gens, ayant fait de bons investissements.

Je sais que vous parlez tous à des représentants du gouvernement et vous savez que ceci n'est pas un nouveau problème. Je crois personnellement que c'est le plus grand problème que nous ayons au pays. Que vous disent les gouvernements? On entend deux choses: d'abord, qu'ils ne peuvent se permettre d'abandonner l'impôt sur les gains en capital; ensuite, qu'on ne dispose pas de l'environnement politique adéquat.

Hier, quelqu'un a touché la cible, du moins en ce qui me concerne, en disant que cela fonctionnerait si les gens comprenaient les faits, et qu'il y a un terrible manque de compréhension et d'éducation au Canada. Les jeunes gens peuvent aller à l'école secondaire et à l'université sans jamais avoir suivi un cours sur les affaires. Les gens ne savent pas même épeler «gains en capital», et savent encore moins ce que ça veut dire.

Il me semble que les organisations telles que celles que vous représentez essaient de mettre au point un cadre qui va délier ce capital, accroître notre productivité et pousser le Canada vers la nouvelle économie. Vous souhaitez que les paliers gouvernementaux écoutent ce que vous avez à dire et les aider à rendre plus acceptable politiquement de faire les gestes nécessaires. Pourriez-vous commenter ce point?

Mr. MacIntosh: I believe you are accurately stating that there is a political problem. Mr. Gary Levy prepared a background paper for this committee in which he discussed some of the issues relevant to taxation. He made an interesting point that the capital gains tax accounts for a very small percentage of total government revenue. It seems to me the tax expenditures necessary to give a break in the capital gains arena would be very modest, especially if they were targeted efficiently so that you were not, as Gary suggests in his background paper, allowing simply wealthy secondary market traders to benefit from a capital gains exemption.

If the exemption were targeted efficiently towards new investment, towards entrepreneurs, I believe that the tax expenditures would be quite modest and the benefit would be substantial.

Senator Angus: As you describe it, it appears to be a sort of a "slam dunk" kind of a thing, and yet we all seem to be beating our heads against the wall when we advocate it. That, to me, is the very key to the dilemma. If we can resolve that dilemma in these hearings, we will have done something meaningful.

Mr. MacIntosh: It reminds me of what Winston Churchill said about democracy — that it is the worst form of government except for all the rest. One of the flaws of democracy is that, oftentimes when something complex needs to be done, the real hurdle is getting people to understand that it needs to be done and that it is truly not an invidious thing. I think you are quite right in saying that it is a political or perceptual problem.

The Chairman: I believe Mr. Gray wants to comment on that.

Mr. Gray: In Canada we have a cultural problem. Historically, the United States has celebrated free enterprise and their entrepreneurs. I noticed a remarkable change in the Province of Quebec when magazine covers no longer showed politicians or the archbishop and they started to celebrate the entrepreneurs.

The rest of the country has not picked that up. We tend to denigrate, not celebrate our entrepreneurial class in this country. I am not referring only to the role we play and that of the media, but I am also referring to the role of political leaders. They must begin to recognize and understand the importance of the entrepreneurial equation, that is, its contribution to the economy and its ability to assist in delivering all kinds of other benefits or goods in society. We often say that the best social program is a job and that, if you inhibit the creation of wealth and jobs and, then you cannot be any further ahead.

The two must go together. If we acknowledge the need for wealth creation and that profit is not a dirty word we will start to see some activity because the appropriate policies will start to emanate and the population will be on side.

M. MacIntosh: Je crois que vous avez raison de dire qu'il y a un problème politique. M. Gary Levy a rédigé un document de travail pour ce comité dans lequel il évoquait de quelques-uns des enjeux relatifs à l'imposition. Il a indiqué de façon intéressante que l'impôt sur les gains en capital compte pour une très faible part du revenu du gouvernement. Il me semble que les dépenses fiscales nécessaires pour donner du lest au domaine des gains en capitaux seraient très modestes, particulièrement si elles étaient ciblées efficacement, de façon, comme le suggère Gary dans son document de travail, à ne pas simplement permettre aux riches spéculateurs du marché secondaire de bénéficier d'exemptions d'impôt sur les gains en capital.

Si l'exemption était ciblée efficacement sur les nouveaux investissements et les entrepreneurs, je crois que les dépenses fiscales seraient assez modestes et les bénéfices considérables.

Le sénateur Angus: De la manière dont vous en parlez, ce semble être une mesure très efficace, cependant, nous nous obstinons sans cesse lorsque nous en débattons. Cela, pour moi, est la clé même du dilemme. Si nous pouvons résoudre ce dilemme lors de ces audiences, nous aurons accompli quelque chose de significatif.

M. MacIntosh: Ça me rappelle ce qu'a dit Winston Churchill à propos de la démocratie — que c'est la pire forme de gouvernement, à part toutes les autres. Une des failles de la démocratie est que souvent, lorsque quelque action complexe a besoin d'être accomplie, le vrai travail est de faire réaliser aux gens que ça doit vraiment être accompli et que ce n'est pas une demande malicieuse. Je crois que vous avez raison lorsque vous dites que c'est un problème de politique ou de perception.

Le président: Je crois que M. Gray voudrait commenter cette affirmation.

M. Gray: Au Canada, nous avons un problème culturel. Historiquement, les États-Unis ont toujours célébré la libre entreprise et leurs entrepreneurs. J'ai remarqué un changement exceptionnel au Québec lorsque les pages couvertures des magazines ne montraient plus des politiciens ou l'archevêque, mais se sont mises à vanter les entrepreneurs.

Le reste du pays n'a pas adopté cette habitude. Au Canada nous avons tendance à dénigrer notre classe d'affaires plutôt qu'à la valoriser. Je ne fais pas seulement allusion au rôle que nous jouons ou à celui des médias, mais aussi au rôle des dirigeants politiques. Ils doivent reconnaître et comprendre l'importance de l'équation de l'entreprise, c'est-à-dire sa contribution à l'économie et sa capacité à apporter toutes sortes d'autres bienfaits à la société. Nous disons souvent que le meilleur programme social est un emploi et que, si vous contraignez la création de richesse et d'emplois, alors vous ne pouvez progresser en aucune manière.

Les deux doivent aller de pair. Si vous tenez compte du besoin de créer de la richesse et du fait que le profit n'est pas un mot obscène, nous allons commencer à voir de l'activité, parce que les politiques appropriées vont commencer à apparaître et que la population va aussi participer.

Ms Macdonald: I am sometimes accused of being a Pollyanna, but I think that the environment is changing, albeit slowly. I see the creation of a whole new type of successful entrepreneurs, first-generation-successful entrepreneurs, which is relatively new in Canada. Those individuals somehow need to get to the front of the line to lead the charge. I am referring to people like Mike Potter in Ottawa, a founder of Cognos who is now in the investment business, specifically in venture capital, as well as companies such as McLean Watson Capital which invests in software companies, linking capital and expertise. I would also again mention Dennis Bennie in this regard.

It has not typically been the Canadian way for a person to stick his head up and say that we need to do something differently, but I think we need to be more inclusive of those types of individuals in our policy debates. They have been busy in their own businesses, building companies, and I think it is now time to try to draw them into the discussion and, ultimately, into finding what works to encourage them to recycle more of their productive capital.

Senator Kolber: When you responded to Senator Angus' question you referred to a study by Mr. Levy.

The Chairman: I believe he was referring to a paper by Gerry Goldstein.

Mr. MacIntosh: You are quite right.

Senator Kolber: You quoted him as saying that it would be a small cost to Canada to change the capital gains tax regime. My understanding is that, if that were to happen, there would be a huge gain.

I believe some studies have indicated that, for example, there are probably a thousand buildings in Canada which are owned by people who are very anxious to sell them but who cannot afford to do that because of the tax implications. That revenue would go to the government. There are people who will not sell securities because they feel they would be ripped off. All the studies I have seen indicate, as David points out, that it is not only a "no-brainer," it would be a big win for Canada. Why are you not making a point of that?

Mr. MacIntosh: That was my point, senator.

Senator Kolber: You said the cost would be small.

Mr. MacIntosh: There would be a small cost but a great benefit. Yes, I was suggesting that the revenue shortfall would be relatively small.

Senator Kolber: There would be no revenue shortfall. There would be a revenue gain.

Mr. MacIntosh: That just reinforces my point, does it not?

Senator Angus: Yes, I thought it did.

Mr. MacIntosh: We are certainly in agreement.

Senator Angus: Being from "la belle province," I was interested when one of you mentioned that the infrastructure in Quebec is becoming more conducive to furnishing a supply of this

Mme Macdonald: Je suis parfois accusée d'être naïve, mais je crois tout de même que l'environnement est en train de changer, bien que lentement. J'assiste à la création d'un tout nouveau type d'entrepreneurs qui réussissent, des entrepreneurs de première génération, ce qui est relativement nouveau au Canada. Ces gens doivent être en première ligne pour mener l'assaut. Je fais allusion à des gens comme Mike Potter à Ottawa, un fondateur de Cognos qui oeuvre présentement dans le domaine de l'investissement, particulièrement dans le capital de risque, de même qu'à des sociétés telles que McLean Watson Capital, qui investit dans des compagnies de logiciels, le capital de liaison et le savoir-faire. Je mentionnerais aussi en même lieu Dennis Bennie.

Ça n'est habituellement pas dans les moeurs canadiennes de se lever et de dire que nous devons procéder de façon différente, mais je pense que nous devons mieux inclure ce genre de personnes dans nos débats sur les politiques. Ils ont été actifs dans leurs propres entreprises, bâtissant des sociétés, et je crois qu'il est temps de les intégrer à la discussion et, finalement, dans la découverte de ce qui fonctionne pour les encourager à recycler une plus grande partie de leur capital productif.

Le sénateur Kolber: Lorsque vous avez répondu à la question du sénateur Angus vous avez fait allusion à une étude de M. Levy.

Le président: Je crois qu'il parlait d'un article de Gerry Goldstein.

M. MacIntosh: C'est juste.

Le sénateur Kolber: Vous l'avez cité en disant qu'il en coûterait peu au Canada de changer de régime d'imposition des gains en capital. Je comprends que, si nous faisons cela, nous obtiendrions d'énormes bénéfices.

Je crois que certaines études ont démontré que, par exemple, il y probablement au Canada un millier de bâtiments qui appartiennent à des gens qui sont impatients de les vendre, mais qui ne peuvent se le permettre à cause de considérations fiscales. Ces revenus reviendraient au gouvernement. Il y a des gens qui ne veulent pas vendre des valeurs mobilières parce qu'ils ont l'impression qu'ils se feraient lessiver. Toutes les études que j'ai vues indiquent, comme le fait remarquer David, que ce n'est pas seulement une mesure qui va de soi, mais ce serait un grand gain pour le Canada. Pourquoi ne tirez-vous pas partie de cela?

M. MacIntosh: C'était là l'essentiel de mon discours, sénateur.

Le sénateur Kolber: Vous avez dit que le coût serait modeste.

M. MacIntosh: Le coût serait modeste mais les bénéfices très grands. Oui, j'avais dit que le manque à gagner serait relativement petit.

Le sénateur Kolber: Il n'y aurait pas de manque à gagner, mais une hausse de revenus.

M. MacIntosh: Ça ne fait que renforcer ma position, n'est-ce pas?

Le sénateur Angus: Oui, c'est ce que j'ai cru constater.

M. MacIntosh: À l'évidence, nous sommes d'accord.

Le sénateur Angus: Comme je suis de «la belle province», mon intérêt a été piqué lorsque l'un de vous a mentionné que, au Québec, l'infrastructure est en train de devenir plus propice à

kind of money. There is a more small "C" conservative population in Quebec, and there are at least some small signs that we are celebrating our business successes. The Quebec hockey team is now somewhere in California or Colorado and the other one is for sale and so forth, but there seem to be some good signs there on the business front. What structural changes, if any, have you noted that are more favourable in Quebec?

Ms Macdonald: Allow me to address the infrastructure, because the water gets muddled fairly quickly. Following on some of Mr. MacIntosh's points, one of the reasons that a lot of smaller deals are being done in Quebec is that a whole network of regional funds has been set up by the National Solidarity Fund which is, by far, the dominant labour-sponsored fund.

Senator Angus: Is it more dominant than Working Ventures?

Ms Macdonald: Yes. The Solidarity Fund is at about \$3 billion now, and I think Working Ventures' assets are about \$650 million. The Solidarity Fund is five times as large, and it is the largest.

The Solidarity Fund is very clear that its mandate is to create and maintain jobs and provide a reasonable rate of return to investors, which is not necessarily the same mandate that other labour funds or venture capital funds would have. Their mandate is to maximize their IRR, so that they can provide a reasonable rate of return and invest in an infrastructure that is not driven exclusively by rate of return considerations.

These regional funds are making small investments, and they are making relatively small ones in local companies. Local business people are involved in the decision-making process, and the rest of the financial infrastructure has become involved in that. In the example of the Caisse de dépôt, the CDPQ subsidiary does all small deals, but it is a mix of objectives.

In my opinion, this is one of the issues that we ultimately have to sort out. The questions are: Who is in the business of financing companies that have the greatest commercial potential and therefore, investment return? Second, who is in the business of making investments that have more mixed objectives? This is not constant in any group of investors across the country. Those objectives are not constant.

I would argue that, in Quebec, the reason is primarily because that motivation exists. If you tried to sell an LSVCC in Ontario to people saying, "Part of the benefit of this is we are going to create a bunch of small funds in northern Ontario or eastern Ontario that will not be driven exclusively by investment returns." I would be surprised if any Ontario residents would invest in it. It is a different mindset. That has been a very large part of it, and it has clearly been reinforced by the institutional structure — the Caisse de dépôt, Investissement Desjardins, a whole group of them that are behind that mentality.

l'offre de ce type d'argent. Il y a une plus petite partie de la population conservatrice (avec un petit «c») au Québec, et il y a du moins quelques signes que nous commençons à célébrer nos succès en affaires. L'équipe de hockey de Québec est maintenant en Californie ou au Colorado et l'autre est à vendre, et ainsi de suite, mais il semble y avoir de bons signes sur le plan des affaires. Quels changements structurels avez-vous remarqués qui sont plus favorables au Québec?

Mme Macdonald: Permettez-moi d'aborder le thème de l'infrastructure, parce qu'on y nage rapidement en eaux troubles. Pour reprendre certains des points soulevés par M. MacIntosh, j'aimerais dire que les petites transactions sont réalisées au Québec en partie parce qu'un réseau de fonds régionaux a été établi par le Fonds de solidarité des travailleurs, le fonds de travailleurs de loin le plus important.

Le sénateur Angus: Est-il plus important que le Fonds de relance économique?

Mme Macdonald: Oui. Le Fonds de solidarité a des actifs de 3 milliards de dollars actuellement, et je crois que les actifs du Fonds de relance économique s'élèvent à 650 millions de dollars environ. Le Fonds de solidarité est donc cinq fois plus important — c'est le plus important.

Le Fonds de solidarité s'est donné le mandat très clair de créer et de conserver des emplois et de fournir aux investisseurs un taux de rendement raisonnable, ce qui n'est pas nécessairement la mission des autres fonds de travailleurs ou des fonds de capital de risque. Leur mandat est de maximiser le TRI, de sorte à assurer un taux de rendement raisonnable et investir dans une infrastructure qui n'est pas uniquement axée sur le taux de rendement.

Ces fonds régionaux font de petits investissements, et ils font d'assez petits investissements dans les compagnies locales. Les gens d'affaires locaux participent au processus décisionnel, de même que toutes les autres parties de l'infrastructure financière. Dans l'exemple de la Caisse de dépôt, sa filiale, la CDPQ, effectue toutes les petites transactions, mais à des fins diverses.

À mon avis, c'est l'une des questions qu'il faudra éventuellement résoudre. Il faut trouver des réponses aux questions suivantes: qui finance les sociétés qui ont le plus grand potentiel commercial, et donc le plus important taux de rendement? Deuxièmement, qui fait des investissements à objectifs multiples? Aucun groupe d'investisseurs du pays ne poursuit les mêmes objectifs. Les objectifs ne sont pas uniformes.

À mon avis, le Québec se distingue en raison surtout des motivations différentes. Je doute fort que l'on convainque les Ontariens à investir dans une société à capital de risque des travailleurs en leur disant simplement qu'elle aurait entre autres l'avantage de permettre la création d'un groupe de petits fonds dans le nord de l'Ontario ou dans l'est de l'Ontario qui ne serait pas axé exclusivement sur les taux de rendement. Les Ontariens ne pensent pas de la même façon que les Québécois. C'est l'un des principaux facteurs qui expliquent des contextes d'investissement différents, une différence qui a été renforcée par la structure institutionnelle — la Caisse de dépôt, Investissement Desjardins, tout un groupe d'institutions appuient cette mentalité.

Senator Angus: The Quebec Stock Savings Plan was one example. If I am not mistaken, the only other province that has had a similar thing is Alberta, but it did not work out too well. You were not, however, referring to the QSSP as one of the structural things.

Mr. MacIntosh: It is interesting that you raise the QSSP, because I think that it comes out of the same mindset. Interestingly enough, and going back to my earlier reservations about the LSVCCs, the academic studies which have been done on the QSSP now suggest that it, in fact, was a major policy failure. I think there is quite a bit of agreement on that now which suggests to me that good intentions are not enough. At the time, the QSSP was hailed as quite revolutionary and as demonstrating a great deal of forethought and so forth, but it turned out that it just was not worth the cost of the program.

I raise that point just to emphasize that we must be cautious about how we deliver government subsidies.

Senator Angus: We were told yesterday — or at least this is my understanding of it — that it did not fail because the concept was bad. The argument was that, when a government takes a risk like that, as opposed to having the individual investor share more of the risk, there is a greater need for scrutiny and for management. It failed because it was not fully thought out and because it was very poorly administered.

Given that tax is the big bugaboo and given governments' reluctance to sell it and get ahead, it seems to me that there are all these funny little ways to do things fiscally. As an investor, I have seen people quite attracted to the idea, but it seems to me that the quality of the companies has gone down very sharply. In fact, I have not seen a good QSSP investment around for about two years. Often, once the money is raised and there is an IPO then — boom — one fellow buys a new car, a new garage, and the principals buy a new fishing lodge. It seems to me that that could be better managed.

The Chairman: Do you want to comment on whether the infrastructure is, in fact, different in Quebec? In other words, is it an infrastructure issue or is it a psychological and cultural issue? We can do something about the former, but not about the latter.

Mr. Gray: I actually believe it is both, and I think you can do something about the culture issue. The question that led into this was: What happens when you talk to people in government about the concept of freeing up this money for investors, be they venture capital corporations or individuals? Frankly, you get blocked every time by "This will not be acceptable to the Canadian public."

In my estimation, it is a political calculation that Canadians will not accept some people making a reasonable profit, or sometimes

Le sénateur Angus: Le Régime d'épargne-actions du Québec est un bon exemple. Si je ne me trompe pas, la seule autre province qui a établi un tel plan est l'Alberta, mais les résultats n'ont pas été très probants. Mais vous ne faisiez pas référence au REAQ quand vous parliez de la structure.

M. MacIntosh: Il est intéressant que vous citiez le REAQ, parce que j'estime qu'il est issu de la même mentalité. De façon assez intéressante, si je reviens sur les réserves que j'ai déjà exprimées relativement aux sociétés à capital de risque de travailleurs, des études universitaires sur le REAQ suggèrent que, en fait, il s'agit d'une grave erreur de politique. Je crois que c'est une opinion assez unanime, qui me donne à penser qu'il ne suffit pas d'avoir des bonnes intentions. Au début, le REAQ était considéré comme étant avant-gardiste, le fruit d'une réflexion très sérieuse. Mais les résultats n'ont pas été à la hauteur des coûts investis.

J'aborde ce point à seule fin de souligner que la prudence est de mise dans la prestation des subventions gouvernementales.

Le sénateur Angus: On nous a dit hier — ou enfin, c'est ce que j'ai compris — que l'échec n'était pas dû au concept lui-même. En effet, quand un gouvernement prend un tel risque sans demander aux investisseurs particuliers de partager une plus grande partie du risque, il doit mettre en place des mécanismes plus pointus d'examen et assurer une meilleure gestion. Le régime a échoué parce qu'il n'avait pas été appuyé par une réflexion suffisante et parce qu'il était mal administré.

Puisque les considérations fiscales sont le principal écueil et puisque les gouvernements sont très peu enclins à vendre et à aller de l'avant, il me semble qu'on utilise toutes sortes de petits moyens plus ou moins orthodoxes d'appliquer les règlements fiscaux. À titre d'investisseur, j'ai vu des gens qui étaient assez intéressés par cette idée, mais il me semble que la qualité des sociétés a beaucoup diminué. En fait, je n'ai vu aucun investissement de qualité du REAQ depuis deux ans environ. Souvent, une fois qu'on a rassemblé l'argent et qu'on est prêt à faire une souscription initiale, un investisseur décide d'acheter une nouvelle voiture, un nouveau garage, et la partie principale achète un nouveau camp de pêche. À mon avis, il y a vraiment un vice de gestion.

Le président: Voulez-vous commenter l'affirmation selon laquelle l'infrastructure serait différente au Québec? Autrement dit, la difficulté relève-t-elle de l'infrastructure ou de la psychologie et de la culture? Nous pourrions faire quelque chose si la première donne est la bonne, mais nous sommes impuissants en ce qui a trait au dernier aspect.

M. Gray: À mon avis, les deux sont vrais. Et je crois qu'on peut faire quelque chose en ce qui a trait à la culture. La question à l'origine du débat est la suivante: qu'arrive-t-il quand on demande aux fonctionnaires de libérer des fonds pour les investisseurs, qu'il s'agisse de sociétés de capital de risque ou de particuliers? On nous sert chaque fois la même réplique: «La population canadienne ne sera pas d'accord.»

C'est uniquement pour des raisons politiques qu'on affirme que les Canadiens n'accepteraient pas que d'autres personnes réalisent

getting a 30 per cent or a 50 per cent rate of return on their investment. That is somehow politically unacceptable.

In Quebec — and no doubt nationalism is involved in this — they have set up mechanisms, but they have also played on national pride within the province to drive activity within the business sector. There is no question about it.

Senator Angus: They call themselves Quebec Inc.

Mr. Gray: That is right, and the politicians who represent Canada have to do the same thing on a national level, but it has to be embraced by your colleagues in caucus. If it is not embraced there and really accepted there, it is kind of like changes in the banks to embrace small business. Unless the chairman decides that the bank will change its attitude toward a business sector or a segment of it, nothing will happen.

Similarly, I think it is a question of political, business, and general public leadership. We have got to move Canada and Canadians to feel that these are important objectives. I think it is very much a question of the structural side, as well as of leadership in this direction on the part of our business and political leaders.

Senator Hervieux-Payette: I was the Assistant Deputy Minister of Labour with the Bourassa government, and we started the first study to prepare the QSSP. At that time, we had the highest level of strikes in Canada and people did not understand the notion of profit.

This was a mechanism that would help to build a partnership between entrepreneurs and the workers. It would help them to understand that profit was a good thing; that this was how companies grew. We were inspired by the ESOP plan in the United States. We believed that it should be invested in small and medium businesses, not used to give a tax incentive to buy shares from Banque Nationale, but Mr. Bourassa was defeated in 1976.

The studies came out of the Deputy Minister of Finance's drawer, he gave them to Mr. Parizeau, and Mr. Parizeau took used them to reduce the tax burden on the high income people of Quebec, because Quebec had the highest personal taxes.

That is the history. Our original intent was to serve SMEs, but the securities did not play their role correctly. I mean, the owners were giving just 10 per cent of their company, and receiving a lot of money, and investors were not educated. I agree with you. It was the first time that social workers in Quebec were buying shares. They had never seen that in their whole life, but everybody, as you say, was proud to contribute to the Quebec economy. This is the story of the cultural differences.

I agree that there is a culture difference. We needed to educate people about the notion of profit or gain and all these things that

un profit raisonnable, ou qu'elles réalisent un taux de rendement de 30 p. 100 ou de 50 p. 100 sur leur investissement. C'est politiquement inacceptable.

Au Québec — et le nationalisme n'est sûrement pas étranger à cela — on a établi des mécanismes, mais on a aussi tiré profit de la fierté nationale des Québécois pour favoriser l'essor du secteur des affaires. Il n'y a aucun doute à ce sujet.

Le sénateur Angus: On parle de Québec inc.

M. Gray: C'est exact, et les politiciens qui représentent le Canada doivent faire la même chose à l'échelon national. Vos collègues du conseil des ministres doivent absolument se rallier à ce mouvement. Si les ministres ne se rallient pas et n'acceptent pas ce concept, ce sera comme pour le changement d'attitude des banques par rapport aux petites entreprises: si le président ne décide pas que la banque doit changer d'attitude par rapport à un secteur ou à un segment d'activité, rien ne se passera.

C'est une question de leadership politique, commercial et de la population en général. Il faut convaincre le Canada et les Canadiens que des objectifs plus importants sont en jeu. Cette question relève autant des structures que de la volonté des leaders commerciaux et politiques d'aller dans cette direction.

Le sénateur Hervieux-Payette: J'ai été sous-ministre adjointe au Travail dans le gouvernement Bourassa, et nous avions entrepris la première étude préparatoire au REAQ. À ce moment-là, la province comptait le plus grand nombre de grèves au pays et les gens ne comprenaient pas la notion de profit.

Ce mécanisme voulait faciliter l'établissement d'un partenariat entre les entrepreneurs et les travailleurs. Il voulait les aider à comprendre que le profit était en soi une bonne chose; que c'était la condition *sine qua non* de la croissance des entreprises. Nous nous étions inspirés du plan ESOP américain. Nous estimions que le REAQ devait servir à financer les petites et les moyennes entreprises, et non à établir des incitatifs fiscaux qui permettraient d'acheter des actions de la Banque Nationale. Mais M. Bourassa a été défait en 1976.

Les études ont été tirées du tiroir du sous-ministre des Finances, qui les a données à M. Parizeau. M. Parizeau s'en est servi pour réduire le fardeau fiscal des contribuables québécois bien nantis, parce que le taux d'imposition personnel était le plus élevé au Québec.

Voilà l'histoire. Notre intention d'origine était d'aider les PME, mais les valeurs mobilières n'ont pas été utilisées à bon escient. En effet, les propriétaires donnaient seulement 10 p. 100 de leur société, en échange de beaucoup d'argent, et les investisseurs n'étaient pas informés. Je suis d'accord avec vous. C'était la première fois que des travailleurs sociaux québécois achetaient des actions. Ils n'avaient jamais fait cela auparavant, mais tous, comme vous l'avez dit, étaient fiers de contribuer à l'essor économique du Québec. Voilà l'essence des différences culturelles.

La différence culturelle est donc réelle. Il fallait éduquer les gens sur la notion de profit et de gain, et sur toutes ces choses qui

seem to be a little bit more immoral now in the rest of English Canada than they are in Quebec.

Nowadays we are comfortable with the notion of profit and gain. How can it be, however, that some countries have a better system so that people can grow, can invest, and can take advantage of these programs with a much better tax structure? Countries have like Germany have no capital gain, and I wonder why our southern neighbour is certainly more competitive than we are.

I go back to my pet project, which is the Employee Stock Ownership Program. Why has your group not convinced the people in Finance, for instance, that this would be a major change for the investment in the SMEs? Where is the mental block on this question? I cannot understand it. I talk to people, and I think that they understand me, but at the end of the day it goes nowhere.

Mr. Gray: In terms of employee stock option plans, as long as I have been representing small business, I can remember that various presenters have suggested ESOPs. Within our membership, they are not well understood or even highly used or valued. I think there has been really inconsistent experience with their use in our end of the market.

Profit sharing plans or incentives tend to work better in smaller firms, where you can set an objective for the year, help the employees participate in the earnings of the firm, and then distribute them that way. That seems to be a more common practice, and it is something that is used more often.

In terms of convincing Ottawa, one could argue that part of it has been that we have been fighting a deficit, that fisc is protecting itself, et cetera, but this has been a problem since the mid 1970s. This is not something that has come along only with a battenning down of the hatches in Ottawa. Now that we have presumably eliminated the deficit, I do not think anybody is disputing the need to free up the investment capacity of average Canadians as well as sophisticated investors so as to allow for productive business and wealth creation. I think that is critical.

I think both this committee and the caucus have a key role in moving this agenda forward. We can do what we have done for years to try and change this, but things will not actually change until the political masters are ready for that change, and until they embrace it.

Senator Hervieux-Payette: In your paper you say that all levels of government need to move away from forms of taxation that are insensitive to profit. Do you think you could at least give us the forms of taxation you are talking about? Are we talking about amortization? What forms are you referring to?

Mr. Gray: I will give you an example that is in your own backyard; it is out of Quebec. When I first joined the CFIB some twenty years ago, they had a payroll tax to pay for the province's

semblent un peu plus immorales actuellement dans le reste du Canada anglais qu'elles ne le sont au Québec.

Actuellement, nous sommes très à l'aise avec la notion de profit et de gain. Mais nous devons constater que d'autres pays ont un meilleur système, qui permet à la population d'augmenter ses avoirs, d'investir et de tirer profit de ces programmes, grâce à une structure fiscale beaucoup plus efficace. Des pays, l'Allemagne par exemple, ne lèvent aucun impôt sur les gains en capital, et je me demande pourquoi notre voisin du sud est beaucoup plus concurrentiel que nous ne le sommes.

J'aimerais maintenant revenir à mon projet fétiche, le Régime d'actionnariat des salariés. Pourquoi votre groupe n'a-t-il pas réussi à convaincre les gens des finances, par exemple, que ce changement crucial favoriserait l'investissement dans les PME? Pourquoi y a-t-il un tel blocage mental par rapport à cette question? Je ne comprends pas. Je parle à des gens, j'ai l'impression qu'ils me comprennent, mais rien n'a bougé.

M. Gray: Pour ce qui est des régimes d'actionnariat des employés, je peux vous dire que beaucoup de personnes les ont proposés depuis que je représente les petites entreprises. Parmi nos membres, certains ne comprennent pas bien de quoi il s'agit, pas plus qu'ils ne veulent les utiliser ou leur accorder de la valeur. Je crois que les expériences ont été très inégales à notre extrémité du marché.

Les régimes de participation aux bénéfices ou les incitatifs semblent plus efficaces pour les petites entreprises, où l'on peut établir un objectif annuel. Ils favorisent la participation des employés aux recettes de l'entreprise, que l'on peut par la suite distribuer. Il semble que cette pratique soit plus commune et plus souvent utilisée.

Pour ce qui est de convaincre Ottawa, on pourrait citer des raisons telles que la lutte au déficit, les mécanismes de défense du fisc, et cetera, mais c'est un problème qui perdure depuis le milieu des années 70. Il n'est pas apparu tout à coup quand Ottawa a décidé de resserrer les cordons de la bourse. Maintenant que le déficit a été éliminé, selon ce qu'on en dit, je ne vois pas pourquoi on refuserait d'augmenter la capacité d'investissement des Canadiens moyens et des investisseurs plus expérimentés, afin de permettre la croissance économique et de la richesse. C'est un élément extrêmement important.

À mon sens, c'est au comité et au cabinet de faire avancer ce dossier. Nous pourrions continuer sur le chemin amorcé depuis des années pour tenter encore de changer la situation, mais rien ne changera tant que les grands bonzes de la politique ne seront pas prêts à imposer des changements, tant qu'ils ne seront pas convaincus de leur nécessité.

Le sénateur Hervieux-Payette: Dans votre document, vous affirmez que tous les échelons de gouvernement doivent abandonner les impôts qui ne tiennent pas compte des profits. Pourriez-vous nous donner des exemples de ces mesures fiscales dont vous parlez? Parlez-vous d'amortissement? Quelles sont les mesures fiscales auxquelles vous faites référence?

M. Gray: Je vais vous donner un exemple qui vous concerne directement, parce que c'est une mesure en vigueur au Québec. Quand j'ai joint les rangs de la CEL, voilà 20 ans, il fallait verser

health care system. It was constructed a little bit like the EI system today. It was paid 0.8 per cent by the employee, and 0.8 per cent by the employer.

Mr. Parizeau came along and decided that it was no longer legitimate for the employee to have to pay into the health care system. He decided that it would become a 1.5 per cent payroll tax and that it would be paid entirely by the employer. For years thereafter, various Quebec governments decided to keep moving this rate up. It was not politically controversial, and you could get away with it in a budget. The cost to business in terms of that payroll tax — and this is particularly damaging to smaller-end firms that are more labour intensive — finally was over 4 per cent.

We have been able to convince the PQ government that it is in its interest to move this back down, but it is still exceedingly high. Combine that with high EI rates, especially considering the surplus in the fund and the break-even level for EI right now as opposed to what they are charging. CPP is also increasing on an ongoing basis — if you look at the graph there, it shows you exactly what has happened. Governments have collectively decided that they love the nice steady stream that does not gyrate with the business cycle. They do not lose when times get tough, and they do not have to go and raise money other ways. It keeps coming in.

A company may be totally unprofitable, but it still has to pay those payroll taxes and property taxes. Perhaps the rates should be predicated on a more progressive system whereby a company would pay more if it made a profit, and less if it did not.

That is a structural change in Canada that has occurred over the past 15 or 20 years. It is serious in terms of not allowing money to flow down, which is the way that most small firms grow. They take the profits and put them back into their operation, but if no money gets there because it is grabbed away by governments before it gets to the bottom line, then what is the point of that?

I can tell you that that kind of policy would help the north shore of New Brunswick. It would not be another round of past failures, where we threw money at a problem and hoped it would resolve itself. You have to structurally help the small firm sector to grow, create jobs, and create wealth.

Senator Meighen: On the subject of the small business sector creating jobs and creating wealth, I could not agree with you more.

To borrow from Professor MacIntosh, I do not want to throw a blanket on anything, but I was struck by an article that Neville Nancekivell wrote a week or so ago talking about the productivity gap between Canada and the United States. He wondered what would explain that difference, and the first reason that he pointed to was our industrial structure. He said that the U.S. had a greater share of high-value, knowledge-based industries. The second one rather caused my eyebrows to go up. He said that small companies are typically only half as productive as large ones, and

des charges sociales au système de soins de santé provincial. Les modalités ressemblaient beaucoup à celles de l'assurance-emploi aujourd'hui. L'employé payait 0,8 p. 100 des charges, et l'employeur l'autre 0,8 p. 100.

M. Parizeau s'est amené et a décidé qu'il n'était plus légitime que l'employé contribue au régime de soins de santé. Il a décidé d'imposer des charges sociales de 1,5 p. 100, payées entièrement par l'employeur. Pendant des années, les divers gouvernements québécois ont continué d'augmenter ce taux. Ces décisions politiques ne suscitaient pas de controverse, et on pouvait les camoufler dans le budget. Le coût de ces charges sociales pour les entreprises — particulièrement lourd pour les plus petites entreprises à plus forte densité de main-d'oeuvre — a finalement culminé à plus de 4 p. 100.

Nous avons pu convaincre le gouvernement du Parti québécois qu'il était dans son intérêt d'abaisser les taux, mais ils sont encore très élevés. Ils sont combinés à des taux d'assurance-emploi très élevés, surtout si on considère qu'on a un surplus de caisse et qu'on a atteint le seuil de rentabilité par rapport aux charges imposées. Les primes du RPC augmentent aussi continuellement — si vous regardez la courbe ici, vous voyez exactement ce qui est arrivé. Les gouvernements ont décidé d'un commun accord de rester sur une voie qui va à contresens du cycle commercial. Ils ne perdent rien quand les temps sont durs, et ils n'ont pas à se tuer à trouver de l'argent par d'autres moyens. L'argent continue de rentrer.

Même si une entreprise ne réalise aucun profit, elle doit tout de même payer les charges sociales et les impôts fonciers. Les taux devraient être établis selon un régime plus progressif, selon lequel les entreprises paieraient des charges proportionnelles aux profits.

Un changement structurel s'est produit au Canada au cours des 15 ou 20 dernières années. C'est un changement important qui empêche la circulation de l'argent, pourtant un moyen privilégié pour la croissance des petites entreprises. Celles-ci devraient réinvestir les profits dans l'exploitation mais, si les gouvernements s'en emparent avant même qu'ils ne soient inscrits aux résultats nets, alors à quoi sert-il de faire des profits?

Ce genre de politiques seraient très bénéfiques pour la côte nord du Nouveau-Brunswick. On éviterait les erreurs répétées du passé, alors qu'on se contentait d'injecter de l'argent dans les zones de problèmes en espérant que la situation se résorberait d'elle-même. Il faut mettre en place une structure qui favorise la croissance des petites entreprises, la création d'emplois et de richesse.

Le sénateur Meighen: Pour ce qui est de la création d'emplois et de la richesse par le secteur des petites entreprises, je suis tout à fait d'accord avec vous.

Si je m'inspire des propos du professeur MacIntosh — loin de moi l'intention de camoufler quoi que ce soit — j'ai été fort surpris par un article de Neville Nancekivell voilà une semaine environ, où il parle de l'écart de productivité entre le Canada et les États-Unis. L'auteur cherche à expliquer cette différence, et il cite comme premier facteur la structure industrielle de notre pays. Il affirme que les États-Unis comptent une proportion plus élevée d'industries à valeur élevée et axées sur la connaissance. La deuxième raison qu'il donne m'a beaucoup étonné. Il affirme que

he noted that small firms account for a larger share of the economy in Canada than in the U.S.

Would you share that view? If you do, must we ensure that, rather than starting a big business by opening up a large business and waiting for it to shrink, as was the joke in Ontario some years ago, small businesses grow into larger businesses as quickly as possible in order to improve the productivity level?

Mr. Gray: I saw that article, and I did not see where Nacvel referenced any study. I have not seen the study upon which he has based this declaration. If indeed there is a difference in productivity, I think it may have something to do with the use and application of capital machinery within firms.

Canada does have higher labour rates in small firms than other countries, but one of the things that is interesting about the productivity debate in this country is that we are not talking about taxes and their effect on productivity. It is absolutely essential to talk about the two in combination, but reduction of taxes seems to be a sensitive topic in this country. Frankly, I think that one of the reasons the whole productivity debate is all over the map is because nobody will get to "It is the taxes, stupid."

With regard to small firms, why do we have a very well established small firm sector vis-à-vis the United States? A lot of it has to do with what I call artificial barriers to growth. Whether they are in the tax system, in the regulatory environment, in access to markets for equity or whatever, we do not know what they are and we do not have public policies to manage them. That is why I stressed the importance of examining why we do not have a bigger mid-size sector in this country.

What policies do the Americans have? Notably, they help small firms grow to mid-sized and large firms, which is something that the Small Business Working Group in 1994 really emphasized. If you examine that document, it discusses a whole lot of barriers that prevent small firms from graduating. That growth in size, however, is what we want. We want firms to increasingly graduate from smallness to the mid-market to the public markets, and in that way to keep the economy growing.

Mr. MacIntosh: If I might just add a comment, senator, I wanted to get back to the point I made earlier about the importance of secondary market trading mechanisms.

Some interesting work has been done recently in developing countries. The question is, does a healthy economy result in good secondary markets, or do good secondary markets pull the economy along? Which way does it work? The preliminary

les petites entreprises sont la moitié moins productives que les plus grandes, et que les premières forment une partie plus importante de l'économie au Canada par rapport aux États-Unis.

Êtes-vous d'accord avec ce point de vue? Si oui, plutôt que de démarrer des grandes entreprises et d'attendre qu'elles rapetissent, comme on le disait à la blague en Ontario voilà quelques années, faudrait-il faire en sorte que les petites entreprises deviennent de plus grandes entreprises le plus rapidement possible, afin d'augmenter le niveau de productivité?

M. Gray: J'ai lu cet article, et je n'y ai vu aucune référence. Je ne connais pas l'étude sur laquelle il appuie ses affirmations. S'il existe un écart de productivité, je crois qu'il est beaucoup plus exact de l'attribuer à l'utilisation et à l'application de l'outillage dans les industries.

Les taux de main-d'œuvre dans les petites entreprises du Canada ne sont pas plus élevés que dans d'autres pays. De façon intéressante, quand on parle de la productivité du Canada, jamais on ne fait référence au régime fiscal et à son incidence sur la productivité. Il est absolument primordial de considérer les deux aspects en parallèle, mais il semble que la réduction des impôts soit une question très délicate dans notre pays. Je pense vraiment que l'une des raisons pour lesquelles le débat sur la productivité prend tellement de place est que personne n'ose dire: «C'est à cause des impôts, c'est aussi stupide que ça.»

En ce qui a trait aux petites entreprises, pourquoi ce secteur est-il si bien établi ici par rapport aux États-Unis? Une grande partie de ce phénomène s'explique par ce que j'appelle les barrières artificielles à la croissance. Elles sont présentes dans le régime fiscal, dans le cadre réglementaire, dans les mécanismes d'accès aux marchés des actions, partout, mais nous ne les connaissons pas et aucune politique publique n'a été mise en oeuvre pour les gérer. C'est pourquoi je demande avec autant d'insistance que l'on cherche pourquoi le secteur des entreprises moyennes n'est pas plus important dans ce pays.

Quelles sont les politiques en place aux États-Unis? De façon assez intéressante, on constate que ces politiques favorisent le passage des petites entreprises au rang de moyennes et de grandes entreprises. C'est ce que le groupe de travail sur les petites entreprises propose depuis 1994. Si vous jetez un oeil sur ce document, vous constaterez qu'on y discute de différentes barrières qui empêchent la croissance des petites entreprises. Pourtant, les petites entreprises souhaitent augmenter de taille. Nous voulons que les entreprises réussissent de plus en plus à passer des petits marchés aux marchés de moyenne envergure, pour finalement atteindre les marchés publics et contribuer de cette façon à la croissance de l'économie.

M. MacIntosh: Si je peux ajouter un commentaire, sénateur, j'aimerais revenir au point que j'ai soulevé plus tôt, soit l'importance des mécanismes commerciaux des marchés secondaires.

Des travaux intéressants ont été réalisés récemment sur les pays en voie de développement. Il faut se poser la question suivante: Une conjoncture économique saine crée-t-elle des marchés secondaires de qualité, ou des marchés secondaires en santé

conclusion seems to be that healthy secondary markets really pull the economy along.

It seems to me that there might be some connection here to the absence of a really healthy and vital sector of mid-sized firms. The U.S. has more effective secondary markets, and I think that does feed into a healthier mid-size firm sector. The public markets there are much more effective in the range of very small firms. Firms can go public more quickly and raise public funds at a much earlier stage, and I think that that is one thing that contributes to growth.

I would emphasize the importance of developing effective secondary market trading mechanisms to encourage early investment and to supply public capital at early stages of growth.

Senator Meighen: How might we achieve that? Is that a government responsibility?

Mr. MacIntosh: Well, that is the \$64,000 question. I think that part of it is pure economics. We are a relatively small country compared to the United States, and we do not have the same economies of scale in underwriting. That will slowly change as the economy grows bigger.

I will give you an example of that. In San Francisco, specialist underwriters like Hambrecht & Quist do technology offerings. We do not really have specialist underwriters in Canada. We have some like Yorkton that focus on smaller, riskier firms, but we do not have the same degree of specialization in the underwriting community.

This is an issue that just has not been studied in Canada, and it may be something that you should encourage people to take a look at. What is the structure of the underwriting industry in Canada compared to in the United States? Why is it different? Why do underwriters not specialize? Why do we have fewer underwriters servicing the small firm sector? This is an issue that really has not been explored, and I think that it should be.

Senator Meighen: Perhaps it goes back to what you were saying earlier about barriers. If they are not removed, why would you make your living as a high-tech underwriting expert if there were no opportunity to ply your craft?

Mr. MacIntosh: That is absolutely right, yes. There is a chicken and egg problem here, and a lot of American exchanges have indeed attempted to create junior exchanges to pull along the junior firm sector. By and large, those have been remarkable failures.

Now there is a pan-European exchange, EASDAQ, which is modelled on NASDAQ in the United States. I hold out great hopes for its success, because it has a very large pool of capital and much greater liquidity.

sont-ils responsables de l'essor économique? Comment cela fonctionne-t-il? Selon les premières conclusions, ce sont les marchés secondaires prospères qui favorisent la santé de l'économie.

Il me semble que l'on pourrait établir des liens avec l'absence dans notre pays d'un secteur solide et en santé d'entreprise secondaires. Aux États-Unis, les marchés secondaires sont plus efficaces, et je crois qu'ils sont le fruit d'un secteur des moyennes entreprises plus prospère. Les marchés publics y sont beaucoup plus efficaces pour les très petites entreprises. Ces entreprises peuvent émettre des actions dans le public plus rapidement et elles peuvent rassembler des fonds publics à un stade beaucoup plus précoce. À mon avis, cela contribue énormément à leur croissance.

Il faudrait accorder beaucoup plus d'importance à la mise en oeuvre de mécanismes commerciaux efficaces pour les marchés secondaires, afin d'encourager l'investissement précoce et l'offre de capitaux publics au début de la croissance.

Le sénateur Meighen: Comment pouvons-nous y arriver? Cela est-il du ressort du gouvernement?

M. MacIntosh: C'est une question à 50 000 \$. Je crois que cela relève en partie de facteurs purement économiques. Notre pays est relativement petit si on le compare aux États-Unis, et les économies d'échelle liées à la souscription ne peuvent pas être aussi importantes. Cette situation changera lentement, à mesure que notre économie prendra de l'ampleur.

Je peux vous donner un exemple. À San Francisco, les entreprises de souscription spécialisée telles Hambrecht & Quist sont actives dans le domaine des technologies. Le Canada ne compte pas vraiment de souscripteurs spécialisés. Des souscripteurs comme Yorkton se spécialisent dans les petites entreprises à plus haut risque, mais nous ne voyons pas ici le même degré de spécialisation.

C'est une question qui n'a pas encore été étudiée au Canada, mais qui mériterait de l'être. Quelle est la structure de l'industrie de la souscription au Canada par rapport à celle des États-Unis? Qu'est-ce que les différencie? Pourquoi les souscripteurs ne se spécialisent-ils pas ici? Pourquoi y a-t-il moins de souscripteurs qui offrent des services aux petites entreprises? C'est un aspect qui n'a pas encore été étudié, et je crois qu'il faudrait le faire.

Le sénateur Meighen: Peut-être cela va-t-il dans le même sens que ce que vous disiez plus tôt au sujet des barrières. Si on ne les supprime pas, pourquoi les souscripteurs seraient-ils intéressés à se spécialiser dans le domaine des hautes technologies si on ne leur permet pas d'exercer leur art?

M. MacIntosh: C'est tout à fait exact. C'est l'oeuf ou la poule. Beaucoup de bourses américaines ont en effet tenté de créer des bourses de second rang pour donner une poussée aux entreprises de second rang. Ces tentatives ont toutes connu un échec retentissant.

Il existe actuellement une bourse paneuropéenne, l'EASDAQ, inspirée du modèle américain, la NASDAQ. J'espère qu'elle connaîtra un grand succès, parce qu'elle constitue un pool de capitaux gigantesque, des liquidités monstres.

In the end, some may argue that the unification of Vancouver and Alberta is, in fact, a very good thing because it does create greater liquidity. That may actually be the key factor. The right direction might be to somehow create mechanisms that pool trading in one location to enhance liquidity. Liquidity attracts listing firms and it attracts investors.

Senator Meighen: There is one small detail that I wanted to get you to expand on. When you said pooling, is that what you were referring to in the Canadian context with respect to Calgary and Vancouver?

Mr. MacIntosh: Yes.

Senator Meighen: And yet you also said that one thing that concerns you about pooling is that it would reduce competition, and competition has ensured listing standards. My eyebrows went up as I thought of some of the fun and games that have gone on in the VSE over the years. How did the competition in Calgary and Vancouver ensure high listing standards on the VSE?

Mr. MacIntosh: Some people would argue that competition between exchanges has created a race to the bottom which has been won by the least quality player. I guess I tend to view competition between exchanges the same way that I view competition between firms. We do not know how bad it might have been without competition between exchanges.

There is an argument out there that when firms have inefficient listing standards and inefficient regulation, they will attract neither firms nor investors because returns will be very bad over the long haul. If you have competition between exchanges, however, the exchanges will compete to put efficient regulation in place.

Perhaps we have not had efficient regulation in some of our exchanges because we have not had enough competition, but there is an argument circulating out there that competition between exchanges is, in fact, a very good thing. If you look to the United States, I think you can see that more than you can in Canada. There has been a lot of competition between exchanges, and in Europe as well, which has really dramatically changed the nature of both the American and the European exchanges.

Senator Meighen: Do you hold out great hope for what NASDAQ is doing?

Mr. MacIntosh: I am not sure if we can do exactly what they have done in Canada, just because we are relatively small. With EASDAQ, they have pooled all trading in the European community basically to create a critical mass of trading, which I think will create an effective market. It may be that we are not large enough in Canada to do that, but perhaps the unification of the two junior exchanges will be a move in the right direction.

Being an academic, you understand I always have to say, "On the one hand, and then on the other hand..."

On pourrait à toutes fins utiles affirmer que la fusion des bourses de Vancouver et de l'Alberta sont en fait très bénéfiques parce qu'elles augmentent le niveau de liquidité. C'est le facteur clé. C'est peut-être la voie à suivre: la fusion des bourses pour augmenter la liquidité. L'augmentation de la liquidité pousse les sociétés à s'inscrire en bourse, ce qui attire en retour les investisseurs.

Le sénateur Meighen: J'aimerais que vous élaboriez sur un petit détail. Vous avez parlé de pools; faisiez-vous allusion au même phénomène dans le contexte canadien, quand vous avez parlé de la fusion des bourses de Calgary et de Vancouver?

M. MacIntosh: Oui.

Le sénateur Meighen: Et pourtant, vous avez dit que vous vous inquiétez du fait que cette fusion réduirait la concurrence, qui garantit selon vous l'établissement de conditions pour l'introduction en bourse. Vos propos m'ont beaucoup étonné et je n'ai pu m'empêcher de songer aux entourloupettes qui entourent la bourse de Vancouver depuis des années. Dans quelle mesure la concurrence à Calgary et à Vancouver a-t-elle permis d'établir des conditions d'introduction élevées à la bourse de Vancouver?

M. MacIntosh: Certaines personnes pourraient affirmer que la concurrence entre les bourses a créé une course vers le bas qui a été remportée par le joueur le moins qualifié. Pour ma part, je compare la concurrence entre les bourses à celle qui existe entre les entreprises. On ne saura jamais à quel point la situation aurait pu se détériorer sans la concurrence entre les bourses.

On entend souvent l'argument selon lequel les bourses qui n'établissent pas des conditions d'introduction élevées ou qui ne se dotent pas de règlements efficaces n'attirent ni les entreprises ni les investisseurs parce que les taux de rendement risquent fort d'être très décevants à long terme. Mais s'il y a de la concurrence entre les bourses, elles feront tout en leur possible pour mettre en place des règlements efficaces.

Peut-être certaines de nos bourses n'ont-elles pas mis en place des règlements efficaces parce que la concurrence n'est pas assez forte. Il est de plus en plus admis que la concurrence entre les bourses est très bénéfique. Si on examine la situation aux États-Unis, on voit que c'est un phénomène beaucoup plus fréquent qu'au Canada. On y a constaté beaucoup de concurrence entre les bourses, et c'est le cas aussi en Europe. Ce phénomène a beaucoup contribué à faire changer la nature des bourses, tant américaines qu'européennes.

Le sénateur Meighen: Entretenez-vous beaucoup d'espoir en ce qui a trait aux résultats de la NASDAQ?

M. MacIntosh: Je ne suis pas certain que l'on pourrait arriver aux mêmes résultats au Canada, tout simplement parce que notre pays est beaucoup plus petit. L'EASDAQ a permis le regroupement de tous les échanges de la communauté européenne, en vue surtout de créer une masse critique d'échanges. À mon avis, cela rendra le marché plus efficace. Peut-être le marché canadien est-il trop petit pour que l'on fasse la même chose, et peut-être la fusion des deux bourses de second rang est-elle un pas dans la bonne direction.

À titre d'universitaire, je n'ai pas le choix de toujours peser le pour et le contre.

Senator Meighen: Lawyers tend to do that. Ms Macdonald, you spoke about the activities of pension funds, and I think you said that, in the 1980s, pension funds in both Canada and the United States were quite active in the market that we are discussing this morning. Then they pulled back. The American pension funds have come back in: the Canadian ones have not. Why is that?

Ms Macdonald: I think there are two reasons. There is no question that there were performance issues in both markets in the 1980s. A lot of money came into the market in a short space of time, and we had a very green venture capital industry in those days. There were a lot of managers who did not have a lot of experience. Performance looked bad by 1987 or 1988, and so the pension funds — which previously would have committed to pools for ten years — stopped committing to new pools in both countries.

As it turns out, the performance of venture capital is very much related to when the money actually goes out, to market conditions, to the price you pay on the deal, and to the ultimate exit opportunity. The venture funds formed in that period of time in both Canada and the U.S. therefore did perform poorly.

Funds that formed afterwards started performing better in the U.S. In Canada, however — again because of size — the market is much more personal. If a pension fund had gone to its investment committee and convinced them to put some assets into this asset class, they would have had some bad performers, and they would have taken some flak from their investment committee. They did not have as broad a base to diversify across, so they said, "Let us just leave it."

At the end of the day, they did not think the market was wide enough or deep enough to justify the push to get their investment committees — and ultimately their decision-makers — to agree to re-enter the asset class.

In my view, there are two problems today. One, if you look in the U.S., is that the average venture capital fund being formed there now is well in excess of \$200 million. This is primarily because each individual pension fund that puts its capital in wants to put in at least \$20 or \$25 million, and they do not want to control more than 10 or 15 per cent of the fund. By definition, the venture capital fund has to be \$200 or \$250 million. You can have many such funds in the U.S., and they are not tripping over each other.

Let us take the same principle in Canada. It would be equally logical for an Ontario Teachers' Pension Plan or B.C. Pension Plan — any of the big public sector pension plans — to want to be part of a \$250 million fund. The reality, however, is that our economy can only support so many of those funds.

Le sénateur Meighen: Les avocats ont cette habitude. Madame Macdonald, vous avez parlé des activités des fonds de retraite, et je crois que vous avez dit que, dans les années 80, les fonds de retraite au Canada et aux États-Unis étaient très actifs dans le marché dont nous parlons ce matin. Ils se sont par la suite retirés. Les fonds de retraite américains ont repris leurs activités, ce qui n'est pas le cas des fonds canadiens. Pourquoi?

Mme Macdonald: Je crois que deux raisons expliquent cette situation. Sans aucun doute, il faut tout d'abord invoquer le rendement dans les 2 marchés dans les années 80. Beaucoup de capitaux ont été injectés dans le marché dans une très courte période de temps, et l'industrie des capitaux de risque était très jeune à ce moment. Beaucoup de gestionnaires n'avaient pas eu le temps de faire leurs armes. Le rendement a été assez médiocre en 1987 ou en 1988, de sorte que les fonds de retraite — qui avaient versé beaucoup d'argent dans les pools pendant dix années — ont cessé de s'intéresser aux nouveaux pools dans les deux pays.

Or, il appert que le rendement des sociétés de capital de risque est en grande partie tributaire du moment où l'argent est investi, des conditions du marché, du prix payé lors de la transaction, ainsi que de la possibilité de se retirer. Les fonds de capitaux de risque créés à cette période au Canada et aux États-Unis ont donc connu une très piètre performance.

Les fonds créés par après ont commencé à connaître une meilleure performance aux États-Unis. Au Canada, cependant — toujours en raison de la taille de l'économie — le marché est beaucoup plus personnel. Si un fonds de retraite réussissait à convaincre le conseil des investisseurs de transférer des actifs dans cette catégorie, et que le rendement était médiocre, les critiques n'auraient pas tardé à venir de la part du comité. Ces fonds ne disposaient pas des mêmes possibilités de diversification et ils ont préféré se retirer.

Ils ne croyaient pas que le marché était assez large ni assez profond pour justifier un appel au conseil des investisseurs — qui sont à toutes fins utiles les responsables des décisions — pour obtenir leur consentement afin de réintégrer ce marché.

À mon point de vue, on constate deux problèmes actuellement. Le premier est que, si vous examinez la situation aux États-Unis, les fonds de capitaux de risque de moyenne envergure excèdent largement les 200 millions de dollars. Cela s'explique en partie parce que chacun des fonds de retraite veut y verser des capitaux de 20 ou de 25 millions de dollars au moins, et qu'ils ne veulent pas contrôler plus de 10 p. 100 ou 15 p. 100 du fonds. Par essence, les fonds de capital de risque doivent regrouper au moins 200 ou 250 millions de dollars. Aux États-Unis, beaucoup de ces fonds peuvent coexister sans qu'ils ne se nuisent les uns aux autres.

Nous pouvons appliquer le même principe au Canada. Il serait tout à fait normal que le régime de retraite des professeurs de l'Ontario ou que le régime de retraite de ceux de la Colombie-Britannique — en fait, tous les régimes de retraite importants du secteur public — veulent faire partie d'un fonds valant 250 millions de dollars. Malheureusement, notre économie peut supporter seulement une quantité limitée de fonds de cette valeur.

Last year, the venture industry across all of Canada invested just under \$1.7 billion. The average fund size has tended to be smaller, so the economies of scale show up in the institutional side as well. As for the smaller mid-size pension funds, they should be logical players. I had a fund manager in my office last week who would like, in fact, to commit some small portion, 2 per cent or 3 per cent of the fund's assets, to venture capital vehicles. To do that, however, they would probably need to invest in 10 or 12 venture capital funds.

In Canada, we do not have the gatekeepers or fund-to-fund managers that they have in the U.S. An institution in the United States can say, "Okay, that means \$200 million for us over the next five years. We are going to put it under the management of this one gatekeeper and, over time, they will then put it in venture capital funds." We do not have that intermediary vehicle in Canada, again because of the size of the market. A lot of the funds just are not interested enough in supporting the evolution of that type of mechanism.

The net result is that the pension fund manager of these mid-sized players says, "I do not have the resources inside my shop to actually do the homework, do the due diligence, pick the 10 or 12 funds and put the money in." The smaller guys cannot do it because they do not have the time, and the bigger guys have trouble doing it because they cannot find enough big funds to accommodate the capital they want to do.

Senator Meighen: Just a comment, if I may. I think we are starting to get managers of managers here, whether it is an indigenous idea or imported from the United States. I was at a beauty contest for the investment of an institution's funds the other day and one of the candidates was a manager of managers, so it may come.

When we were in Vancouver looking at the Canada Pension Plan, we had some very intriguing testimony from somebody saying that 1 per cent, 2 per cent, or 3 per cent of their assets should be dedicated towards venture capital activity.

Mrs Macdonald: Absolutely. If you look at the asset allocation models in the U.S., typically 3 per cent to 5 per cent goes into alternate assets.

Senator Meighen: But not here.

Mrs Macdonald: Some of the big funds are, in fact, making a deliberate entry into the field. I think the fund-to-fund managers are still perhaps focusing on the more traditional securities, and we are not yet seeing them involved in this market segment.

Senator Kroft: The more I listen to this, the more I realize that it is possible to get confused. On the one hand, there is an opportunity for all sorts of funds to be there, yet there does not seem to be room for them because of the structural considerations.

L'année dernière, l'industrie des capitaux de risque du Canada a investi un peu moins de 1,7 milliard de dollars. La taille moyenne des fonds était en règle générale plus petite, de sorte que les institutions ont pu aussi réaliser des économies d'échelle. Les fonds de retraite moyens de moindre envergure devraient jouer la carte de la logique. Un gestionnaire de fonds est venu me voir la semaine dernière pour investir une petite partie, environ 2 p. 100 ou 3 p. 100 des actifs du fonds, dans les véhicules de capitaux de risque. Pour ce faire, il devra cependant investir dans dix ou douze fonds de capital de risque différents.

Au Canada, nous n'avons pas les «portiers» ou les gestionnaires «fonds à fonds» qui sont à l'oeuvre aux États-Unis. Aux États-Unis, un établissement peut dire: «Bien, cela veut dire 200 millions de dollars pour nous au cours des 5 prochaines années. Nous allons les confier à un tel portier et, dans un certain temps, il pourra les placer dans un fonds de capital de risque.» Le Canada ne dispose pas de ce véhicule intermédiaire, encore une fois à cause de la taille du marché. Beaucoup de fonds ne sont tout simplement pas assez intéressés à favoriser la croissance de ce type de mécanisme.

Le résultat: les gestionnaires de fonds de retraite moyens ont tendance à dire: «Je n'ai pas les ressources à l'intérieur pour mener à bien cette tâche, pour me conformer aux règles de la diligence raisonnable, et pour choisir les dix ou douze fonds où placer l'argent.» Les gestionnaires de petits fonds ne peuvent pas le faire parce qu'ils n'ont pas le temps, alors que ceux qui s'occupent des fonds plus importants ne trouvent pas de fonds suffisamment importants pour les capitaux qu'ils souhaitent placer.

Le sénateur Meighen: J'aimerais faire un commentaire. On voit de plus en plus des gestionnaires qui gèrent des gestionnaires ici, et je ne sais pas si c'est un concept qui nous est propre ou si nous l'avons importé des États-Unis. J'ai participé au concours de beauté pour l'investissement d'un fonds institutionnel l'autre jour et l'un des candidats était un gestionnaire de gestionnaires, pour m'exprimer ainsi.

Quand nous étions à Vancouver, pour examiner le régime de retraite du Canada, nous avons reçu un témoignage assez étonnant de la part d'une personne qui nous a dit que 1 p. 100, 2 p. 100 ou 3 p. 100 des actifs devraient être affectés à des fonds de capital de risque.

Mme Macdonald: Absolument. Si vous vous reportez aux modèles d'affectation des actifs américains, en règle générale, 3 p. 100 à 5 p. 100 des actifs sont investis dans des mécanismes non traditionnels.

Le sénateur Meighen: Ce n'est pas le cas ici.

Mme Macdonald: Certains fonds importants ont délibérément décidé d'entrer dans cette arène. Je crois que les gestionnaires de fonds à fonds ont plutôt tendance à favoriser les valeurs mobilières de formes plus traditionnelles; ils n'ont pas encore à notre connaissance investi ce segment du marché.

Le sénateur Kroft: Plus je vous écoute et plus je réalise à quel point on peut se mélanger. D'un côté, les fonds de toutes catégories peuvent coexister mais, d'un autre côté, il ne semble pas y avoir assez de place pour tous à cause de la structure.

I want to come back to the tax element. Put it very simply: You have funds that are gathered there where the tax benefit is granted on a going-in basis. Yet we have not found any tax opportunity or acceptability of giving any tax consideration on the going-out basis. You are giving an incentive for the gathering process with the tax mechanism, but you are not doing anything for an incentive on the ultimate liquidation and reward side.

I do not know if you have any comment on that. The policy seems to be rather unequal. If I can be cynical enough to say so, it seems to have flown by on the labour-sponsored funds because the objective was the blue-collar type of investor opportunity. We have heard, however, that that is not the substantial composition of the funds. The collar is getting bleached as we go and, in fact, is not really what it was set out to be. Is that an overstatement?

Ms Macdonald: I think you would find a lot of variance across the country. I have not seen any data on that. I am not sure where Mr. MacIntosh's data comes from but, being an academic, I am sure it is well-founded.

In Quebec, there is no question that the Solidarity Fund and the Quebec Federation of Labour are closely tied. I would imagine that a very high proportion of the shareholders in that fund had some links into the community.

There are two sets of issues here. You are right to say that the incentive has been on the gathering end. I would not claim to be an expert, but there clearly were political drivers in both the creation of the Solidarity Fund in 1983 in Quebec and in the creation of the framework for national funds in the late 1980s at the federal level. Those drivers probably had very little to do with the venture capital process in many respects, but you folks would understand that stuff much better than I do.

It gets complicated, however, with the withdrawal of institutional sources in Ontario. Mr. MacIntosh is absolutely right that the link is very tenuous, but these vehicles became a critical way of getting capital into the market. Encouraging the gathering process was therefore not a bad thing between 1991 and 1995, for example, in Ontario or in B.C., where the institutional sources had gone away. The original intent was turned around, but the ultimate outcome had some value.

It did not make sense for anybody to be seriously rocking the boat until things got out of balance, which they did in 1995-96. The government responded shortly thereafter with changes to the incentives, and we have seen a great moderation.

If you look at the inflows now — again, with the exception of Quebec, which is a unique and distinct situation because they are still attracting \$350 million or \$400 million a year — they have moderated.

J'aimerais revenir sur la question fiscale. Je résume simplement: des fonds procurent des avantages fiscaux quand l'argent est investi. Il n'existe par ailleurs à notre connaissance aucune mesure fiscale ni aucune nécessité reconnue d'offrir des avantages fiscaux quand l'argent est retiré des fonds. Vous encouragez le processus de regroupement des fonds au moyen d'une mesure fiscale, mais aucun incitatif n'est en place lors de la liquidation.

J'aimerais avoir des commentaires à cet effet. La politique me semble plutôt inégale. Je me permets d'être cynique et de dire que la politique semble avoir d'une certaine façon ignoré les fonds de travailleurs parce qu'elle visait plutôt à favoriser l'investissement des cols bleus. Nous avons pu entendre cependant qu'ils ne constituaient pas le gros des investisseurs dans ces fonds. Le col est de plus en plus pâle à mesure que nous avançons et, en fait, la situation n'est pas vraiment telle qu'on l'avait prévue. Est-ce que c'est exagéré?

Mme Macdonald: En effet, on constate beaucoup de variations au pays. Je n'ai pu prendre connaissance d'aucune donnée à cet effet. Je ne sais pas d'où M. MacIntosh a tiré ses données mais, étant donné qu'il est un chercheur universitaire, je suis sûre qu'elles sont fondées.

Au Québec, il ne fait aucun doute que le Fonds de solidarité et la Fédération des travailleurs et travailleuses du Québec sont intimement liés. J'imagine qu'une très grande proportion des actionnaires de ce fonds ont des liens dans la communauté.

Deux problèmes se posent. Vous avez raison quand vous dites que les incitatifs sont axés surtout sur le rassemblement des fonds. Je ne prétends nullement être un expert, mais il y avait certes des motifs politiques à la création du Fonds de solidarité québécois en 1983 et à la création du cadre de travail des fonds nationaux à la fin des années 80 à l'échelon fédéral. Ces motifs avaient probablement très peu de liens avec le processus des capitaux de risque sous maints aspects, mais je crois que vous comprenez beaucoup mieux ces questions que moi.

La situation devient plus touffue cependant quand on aborde le thème du retrait des sources institutionnelles en Ontario. M. MacIntosh a tout à fait raison d'affirmer que le lien est très ténu, mais il est certain que ces véhicules ont constitué des moyens très importants pour l'apport de capitaux dans le marché. Le fait de favoriser le processus de mise en commun n'a pas été si mauvais entre 1991 et 1995, par exemple, en Ontario et en Colombie-Britannique, où les sources institutionnelles avaient disparu. On s'éloignait de l'intention originale, mais le résultat final n'était pas sans valeur.

Personne n'avait vraiment intérêt à faire bouger les choses de façon trop brutale jusqu'à ce qu'un certain équilibre soit atteint, ce qui est arrivé en 1995-1996. Le gouvernement a réagi peu après en modifiant les incitatifs, et nous avons pu constater un mouvement important de modération.

Si vous examinez l'aspect de l'entrée des capitaux — encore une fois, à l'exception du Québec, qui se distingue parce qu'ils attirent encore 350 à 400 millions de dollars par année — ils sont moins importants.

I do not disagree with you, then, that from a policy perspective the emphasis in this marketplace needs to be on performance and outcomes. It is also important, however, to recognize that there are a lot of successful entrepreneurial companies in several parts of the country. I totally disagree with Mr. MacIntosh that the window of time and the other sources were simply not available, and I do not believe the labour funds crowded them out. They are now easing off and other funds are coming in, and we are achieving more balance, which is far more appropriate.

Senator Kroft: What has the change in the incentive offered or allowed?

Ms Macdonald: In the first round of changes two or three years ago the tax credit itself was reduced from 20 per cent and 20 per cent. So 40 per cent in total to 15 per cent and 15 per cent — 30 per cent.

The holding period was increased from a five year minimum holding period to an eight year period. Frankly, that is where it should have been in the first place. The maximum amount that individuals could purchase was originally reduced from \$5,000 to \$3,500. That was increased back to the original amount in last year's budget. We still got the 30 per cent, the eight year hold, and the \$5,000 maximum.

Mr. MacIntosh: Your question reminded me of what I see as an additional problem with labour-sponsored funds. I did not put it in my submission, but it is that, particularly in the early stages, investors could redeem after five years. A normal institutional capitalized fund would last for 10 years, and because venture capital was necessarily very long-term capital, that created a lot of problems for funds.

It has been lengthened to eight years. I think it probably ought to be lengthened to 10 years to make it comparable to the average private fund so that labour-sponsored fund managers have basically the same incentives facing them as private fund managers. That is to say, so that they do not have to invest too quickly.

Senator Kroft: There is a tax cost to the gathering of funds through this mechanism, but I do not know what calculation there has been of that tax cost compared to the way that the Department of Finance will calculate the cost of the RRSP benefit. If the taxing authorities were prepared to make that type of a tax investment — if it were put on the other end, on the realization end — is there a supply of funds in place that would reduce the need for the tax subsidized gathering process?

As I understand it, you disagreed about how much it was needed, and about how it responded to a window in time when the supply of funds had substantially dried up. I am now looking forward, because governments have a way of carrying forward ideas that were good ideas 10 years ago, but that no longer meet current circumstances.

What would you say as to the availability of funds if we could give more emphasis to the ability to realize after five years, eight years, or whatever, on a realized investment basis?

J'abonde dans le même sens que vous: du point de vue des politiques, l'accent doit être mis dans ce marché sur le rendement et sur les résultats. Il est aussi important cependant de reconnaître qu'il existe beaucoup de sociétés tournées vers l'entreprise qui sont prospères dans différentes parties du pays. Je suis totalement en désaccord avec M. MacIntosh quand il affirme que le temps et d'autres sources n'étaient tout simplement pas disponibles, et je ne crois pas que les fonds de travailleurs les ont étouffés. D'autres fonds sont apparus, et nous atteignons un plus grand équilibre, beaucoup plus sain.

Le sénateur Kroft: Qu'est-ce que le changement aux incitatifs a permis ou offert?

Mme Macdonald: Lors de la première série de modifications voilà deux ou trois ans, le crédit d'impôt lui-même a été réduit de 20 p. 100 et d'un autre 20 p. 100. C'est donc 40 p. 100 au total à 15 p. 100 et 15 p. 100 — 30 p. 100.

La période de détention a été augmentée de cinq années au minimum à huit années. Cela aurait dû être ainsi dès le début. Le montant maximal des acquisitions des particuliers a été réduit de 5 000 \$ à 3 500 \$. On est revenu au montant original dans le budget du dernier exercice. Le crédit est donc encore de 30 p. 100, la période de détention de 8 années, et le montant maximal de 5 000 \$.

M. MacIntosh: Votre question m'a rappelé un autre problème relatif aux fonds de travailleurs. Je n'en ai pas parlé dans mon mémoire; il concerne la possibilité pour les investisseurs, surtout aux premières étapes, d'encaisser après cinq ans. Un fonds institutionnel immobilisé durerait normalement 10 années et, étant donné que les capitaux de risque sont nécessairement investis à long terme, il en a résulté énormément de problèmes pour les fonds.

On a rallongé la période à huit ans. Il faudrait probablement passer à dix ans afin de créer une situation comparable aux fonds privés moyens; ainsi, les gestionnaires de fonds de travailleurs jouiraient des mêmes incitatifs de base que les gestionnaires de fonds privés. Ils ne seraient donc pas pressés d'investir trop rapidement.

Le sénateur Kroft: Ce mécanisme de rassemblement de fonds est assorti d'un coût fiscal, mais je ne sais pas comment on a calculé ce coût fiscal et comment ce calcul se compare à celui du coût des bénéfices des REER par le ministère des Finances. Si les autorités fiscales étaient prêtes à faire ce type d'investissement fiscal — si elles se trouvaient à l'autre extrémité, soit celle de la réalisation — existe-t-il des capitaux qui pourraient réduire la nécessité d'un processus subventionné par les deniers publics?

Si je comprends bien, vous n'étiez pas d'accord sur le degré de nécessité, non plus que sur le fait qu'il avait été créé dans une période où l'offre était relativement à sec. J'ai hâte, parce que les gouvernements ont cette habitude de mettre en oeuvre des idées qui étaient bonnes voilà dix ans, mais qui ne correspondent plus à la conjoncture courante.

Avez-vous des commentaires en ce qui a trait à la disponibilité des capitaux si la réalisation était autorisée après cinq années, huit années ou un nombre d'années X, si on axait les mesures sur la réalisation des investissements?

Mr. Gray: In this country we have artificial things that sort of direct money in various directions. For example, why do I put money in an RRSP? I am given a tax incentive to do so. I get a kick out of the fact that, if I invest in Olympia and York, that is a safe investment, but if I invest in a private company in northern New Brunswick, that is somehow risky for my pension plan. I get incentives to go to the major capital market players, and to some extent there is also artificiality with regard to LSVCCs.

As a taxpayer, I get an incentive to throw my money into an LSVCC and hope that the investment will get to a firm. It probably will not get to one that I know, but it will get to a firm that may create wealth and a return to me or to the investment pool.

I suspect that, if you made the capital gain provisions a little bit more generous, you would see a much wider diversification of investment by average Canadians in every part of the country, and a smaller size of categories. That would be good for our sector, but it would also have an effect on the flow of funds into the LSVCCs. I would then make a decision that maybe I want to investigate locally instead of through the LSVCC mechanism, wherever it may exist.

Mr. MacIntosh: I think less money would have flowed into the LSVCCs if we had had the kind of mechanism that you propose. It would have been a better mechanism, because it would have induced a lot more discipline in those who had been investing in a labour-sponsored funds. They would make sure that they were investing in a good fund, one that would produce profits.

Many people have invested in the labour-sponsored funds on the basis of the current tax regime. They have done little or no investigation of the nature of the fund that they are investing in, simply because of these extraordinary tax benefits that they have been reaping. As I mentioned before, that creates this mismatch between investors and investments, and I think that is very troubling.

The kind of mechanism you propose would be a great improvement.

Ms Macdonald: In my view, stability of supply is one of the most important factors. I do not think it makes sense in a country the size of Canada to take one-shot approaches.

We have invested a lot of money in the creation of the labour-sponsored vehicles, and stability is important going forward. I think that to destabilize that with a dramatic shift in policy at this point would have a negative impact.

In terms of future flows of new moneys coming in, one of the obvious places to focus is the reinvestment of individual wealth. As you heard in Allan Riding's testimony, knowledgeable

M. Gray: Dans notre pays, il existe différents moyens artificiels qui propulsent l'argent va dans toutes les directions. Par exemple, pourquoi est-ce que je place de l'argent dans un REER? Parce que je bénéficie d'un incitatif fiscal à cet effet. J'y suis poussé par le fait que, si j'investis dans Olympia et York, je sais que c'est un investissement sûr, mais si j'investis dans une société privée du nord du Nouveau-Brunswick, c'est plutôt risqué mon régime de retraite. On me donne des incitatifs qui me forcent à aller vers les principaux joueurs du marché des valeurs mobilières et, dans une certaine mesure, les sociétés de capital de risque de travailleurs sont tout aussi artificielles.

On donne aux contribuables des incitatifs qui les forcent à mettre leur argent dans une société de capital de risque de travailleurs, et à espérer que leur investissement se rendra dans une société. Il n'ira probablement pas vers une société qu'ils connaissent, mais il profitera à une société qui pourra créer de la richesse et un taux de rendement pour les contribuables ou pour le pool d'investissement.

J'ai de fortes raisons de croire que, si les dispositions relatives aux gains en capital étaient un peu plus généreuses, on assisterait à une diversification beaucoup plus intense des investissements des Canadiens moyens partout au pays, et à une diminution des catégories. Ce serait très bénéfique pour notre secteur, mais cela aurait aussi une influence sur les mouvements de fonds vers les sociétés de capital de risque de travailleurs. Peut-être prendrais-je alors la décision de chercher dans ma région au lieu de m'en remettre à ces sociétés, là où elles existent.

M. MacIntosh: Je crois que beaucoup moins de capitaux auraient été injectés dans les sociétés de capital de risque de travailleurs si nous avions mis en place le genre de mécanisme que vous proposez. Ce mécanisme aurait été plus efficace, parce qu'il aurait entraîné une discipline accrue chez les investisseurs dans les fonds de travailleurs. Ils se seraient assurés d'investir dans un fonds de plus grande qualité, un fonds rentable.

Beaucoup de gens ont investi dans les fonds de travailleurs pour des raisons fiscales. Ils se sont très peu intéressés à la nature du fonds dans lequel ils investissaient, parce qu'ils pouvaient glaner des avantages fiscaux extraordinaires. Comme je l'ai mentionné plus tôt, cela crée un gouffre entre les investisseurs et les investissements, et c'est à mon avis très troublant.

Le genre de mécanisme que vous proposez représenterait une très grande amélioration.

Mme Macdonald: À mon point de vue, la stabilité de l'offre est l'un des facteurs les plus importants. Je ne crois pas que dans un pays de la taille du Canada il soit indiqué d'adopter des approches unilatérales.

Nous avons investi beaucoup d'argent dans la création de ces fonds de travailleurs, et il est important de conserver cette stabilité. Je crois que si l'on déstabilisait ce mécanisme par des changements radicaux des politiques à ce point-ci, les incidences seraient négatives.

En ce qui a trait aux mouvements de nouveaux capitaux injectés, il me semble évident qu'il faut se concentrer surtout sur le réinvestissement de la richesse individuelle. Comme on l'a

entrepreneurs tend to reinvest in businesses that they understand. Encouraging entrepreneurs to reinvest through the capital gains, reduced capital gains would therefore certainly be advantageous, as would continuing to try to figure out how to make it more attractive for institutions — big institutions to flow more capital into.

If you can do that, you have sort of addressed the box. You have the high net worth individuals. You have smaller ticket individuals, and you have the large institutions. The large institutions will pick up the slack. They are clearly the most efficient source of capital for this marketplace.

Senator Kelleher: I would like to change the focus of the questions this morning, if I may, and look at the individual who wants the money. Our focus has been on supply, which is not the problem today that it was five years ago. It is improving. Largely, there is money out there.

There is another problem, however — perhaps not a major one — and that is the problem of the fellow who wants the money. Many individuals, particularly in the area of software, where many are highly educated, are relatively unsophisticated in business matters. Many of them do not know how to access this money or understand the need for a business plan. If they were to go to their local bank, they would not get much encouragement at that point because the banks are not all that interested.

To this point, I have not heard any evidence to tell us who it is that is trying to help these individuals access this money. Are there courses? Do government agencies produce booklets to guide people on what they have to do? Is there anybody out there explaining to them just how much equity they will have to give up to get this money?

I do not know how serious this problem is, but I am inclined to think that it is a problem. As such, I have not been able to find out from anybody who is helping these people who want the money. I would like to hear your comments regarding this area because if, in fact, it is a problem, then it is something we should be addressing.

Ms Macdonald: I think it is a problem, but one that we are starting to make some headway on.

I am encouraged by the fact that, for example, Mr. MacIntosh teaches a course at the University of Toronto in which a whole segment focuses on entrepreneurial financing, corporate finance. It is being introduced at the curriculum level. Therefore, the kids coming out today have a better understanding. The same is true of the MBA programs.

There is so much more media attention, and that is making a huge difference. For example, when I go back to my office today, because of this list in the ROB, my voicemail will be full of people who have looked at the paper. They often start with a call to me or to an information source. People like Gordon Sharwood

entendu dans le témoignage d'Allan Riding, les entrepreneurs les plus éclairés seront plus enclins à réinvestir dans des domaines qu'ils connaissent. Si on encourage les entrepreneurs à réinvestir les gains en capital, il serait bien entendu très avantageux de réduire les impôts sur les gains en capital. Cela ne nous empêche pas de continuer à réfléchir aux moyens de rendre ces investissements plus attrayants pour les institutions — à la façon d'encourager les grandes institutions à consacrer plus de capitaux à cette forme d'investissement.

Si vous pouvez y arriver, vous arriverez à vos fins. Vous aurez attiré tous les investisseurs possibles. Ceux qui ont des moyens plus restreints, de même que les grandes institutions. Celles-ci pourront combler les manques. Ce sont elles qui sont la source la plus efficace de capitaux pour ce marché, cela est très clair.

Le sénateur Kelleher: J'aimerais changer un peu l'orientation des questions posées ce matin, si vous me le permettez, pour me pencher sur la question des personnes qui veulent l'argent. Nous nous sommes surtout penchés sur l'offre aujourd'hui, mais le problème n'est pas le même qu'il y a cinq ans. La situation s'est améliorée. En règle générale, on peut trouver de l'argent.

Un autre problème se pose actuellement — ce n'est peut-être pas un problème majeur — qui concerne les personnes qui veulent l'argent. Beaucoup d'entrepreneurs, surtout dans le domaine des logiciels, où le niveau d'éducation est très élevé, ne sont pas des artisans chevronnés dans le domaine des affaires. Beaucoup ne savent pas comment avoir accès à l'argent ou ne comprennent pas le besoin d'établir un plan d'affaires. S'ils se rendent à leur banque locale, ils ne reçoivent pas beaucoup d'encouragement parce que les banques ne sont pas du tout intéressées.

Je n'ai entendu personne nous dire qui pourrait aider ces personnes à avoir accès à l'argent. Existe-t-il des cours? Est-ce que les organismes gouvernementaux produisent des brochures qui guideraient ces entrepreneurs? Y a-t-il quelqu'un qui peut leur expliquer quelle partie de leurs actifs il leur faudra céder pour avoir accès à cet argent?

Je ne connais pas la gravité exacte du problème, mais je serais très enclin à penser que le problème existe. Je n'ai pas pu trouver réellement quelqu'un qui aide ces personnes qui veulent de l'argent. J'aimerais entendre vos commentaires à cet effet parce que, si c'est réellement un problème, il faudrait qu'on y réfléchisse.

Mme Macdonald: C'est un problème en effet, sur lequel nous commençons cependant à faire des progrès.

Par exemple, M. MacIntosh donne un cours à l'Université de Toronto dont une partie entière porte sur le financement des entreprises et des sociétés. C'est un cours qui fait partie du programme. Ainsi, les jeunes qui sortent des universités actuellement ont une plus grande compréhension du domaine. C'est vrai aussi pour les programmes de MBA.

Les médias s'intéressent tellement plus au problème actuellement, ce qui fait une très grande différence. Par exemple, quand je reviendrai à mon bureau aujourd'hui, après la parution de la liste dans le ROB, ma boîte vocale contiendra de nombreux messages de personnes qui auront lu l'article. Ces personnes

have built their place in the world acting between the entrepreneurs and the sources of capital.

The infrastructure is starting to unfold. With the tools that are available, through the media and through the Internet, a small software entrepreneur who has not been able to figure out how to move from the small box into the bigger world probably would prefer to continue being a technically focused entrepreneur as opposed to a business builder. We need to do everything we can to encourage people to lay their hands on the tools. The federal government, through strategists, has introduced a whole ton of tools. A number of vehicles are available to help assess what one needs in terms of a business plan, capital needs, and sources of capital.

At some point, if entrepreneurs cannot get themselves from A to B to start to access those tools, I am not sure how far, from a policy point of view, we will need to push them. We certainly want to encourage the development of those tools, but at some point entrepreneurs have to take the initiative to avail themselves of those tools.

Mr. MacIntosh: I will just quickly add that the academic literature is identified as one of the major problems in getting many entrepreneurs off the ground. The authors may be great scientists, terrific innovators, terrible business people, but no knowledge of finance. That is one of the large gaps you have to bridge.

Ms Macdonald referred to some of the government programs that exist to try to bridge that gap. I think governments are aware of this problem; however, who knows if they could be doing more to address it. It is a big problem at the university. I think we are starting to tackle it somewhat, not only in the classroom, but in bringing universities closer to the entrepreneurial community and trying to educate them in that way. However, it is a big problem.

Mr. Gray: That is a great segue, because there definitely is a managerial expertise issue. However, I think that we had better be careful about broad-brushing here. There are many entrepreneurs out there who are good managers, who know how to run their businesses very effectively. They may not have an MBA-sponsored business plan, but they sure do have a plan and a strategic orientation.

Having said that, when we asked our members who they look to for information and advice in the operation of their businesses, the marketplace players that can help them get what I referred to in my brief as investment-ready, they look to what we call trusted sources: in other words, their accountant, their banker, their lawyer, suppliers, and even competitors, to some degree. After that, you come way down the scale to the government and academic sources. The reason for that is that the entrepreneurial sector does not believe that these sources truly can deliver the goods, in terms of their needs.

commencent souvent par appeler une personne ressource. Des personnes comme Gordon Sharwood ont réussi en agissant à titre d'intermédiaire entre les entrepreneurs et les sources de capitaux.

L'infrastructure se déploie tranquillement. Avec les outils disponibles, notamment les médias et Internet, un petit fabricant de logiciels qui n'a pas encore été à même de découvrir comment passer du monde des petits à celui des grands préférera probablement se concentrer sur la technique plutôt que de construire une grande entreprise. Nous devons faire tout notre possible pour encourager ces gens à se servir des outils qui sont en place. Le gouvernement fédéral, par le truchement de ses stratèges, a mis en place une pléthore d'outils. Nombre de véhicules sont à la disposition de ceux qui veulent évaluer leurs besoins en ce qui a trait au plan d'affaires, aux besoins en capitaux et aux sources de capitaux.

Si les entrepreneurs ne peuvent pas d'eux-mêmes passer du point A au point B et accéder à ces outils, je ne sais pas jusqu'à quel point, sur le plan des politiques, nous pourrions les y aider. Nous voulons certes favoriser le développement de ces outils, mais il reste que les entrepreneurs doivent eux-mêmes prendre l'initiative de profiter de ces outils.

M. MacIntosh: J'aimerais rapidement ajouter que la documentation universitaire est pointée comme étant l'un des principaux obstacles à l'essor des entrepreneurs. Les auteurs sont en règle générale de grands scientifiques, des innovateurs extraordinaires, des gens d'affaires extraordinaires, mais ils ne connaissent rien à la finance. C'est l'un des écueils principaux qu'il faudra combler.

Mme Macdonald a parlé de certains programmes du gouvernement qui visent à combler ce gouffre. Je crois que les gouvernements sont au fait de ce problème, mais peuvent-ils vraiment faire quelque chose de plus pour le régler? C'est un problème important dans les universités. Je crois qu'on commence à s'y attaquer dans une certaine mesure, non seulement dans les classes, mais en essayant de rapprocher la communauté universitaire de la communauté des entrepreneurs, et en essayant de faire de l'éducation. Il reste que ce problème est de taille.

M. Gray: C'est en effet un problème important, notamment lié à l'expertise en gestion. Cependant, je crois qu'il faut faire des nuances. Beaucoup d'entrepreneurs sont d'excellents gestionnaires, qui savent comment exploiter leur entreprise de façon très efficace. Peut-être n'ont-ils pas un plan d'affaires élaboré par un titulaire de MBA, mais ils ont un plan et une orientation stratégique.

Cela étant dit, quand on demande à nos membres vers qui ils se tournent quand ils veulent de l'information et des conseils sur l'exploitation de leur entreprise, les acteurs du marché qui peuvent les aider à obtenir ce que j'appelle dans mon mémoire des «capitaux prêts à investir», des liquidités, ils se tournent vers ce que nous appelons des sources fiables; en d'autres mots, leur comptable, leur banquier, leur avocat, leurs fournisseurs et même leurs concurrents, dans une certaine mesure. Viennent ensuite beaucoup plus loin les sources gouvernementales et universitaires. La raison de cela est que le secteur entrepreneurial ne croit pas que ces sources peuvent vraiment les aider à obtenir ce dont ils ont vraiment besoin.

Historically, I think it is fair to say that, in this country, MBA and commerce programs were focused much more on the large-firm sector, representing millions of dollars, not thousands of dollars. I attended the business program at Western University. We were not studying about small-firm Canada; we were concentrating on the TSE 300.

Having said that, there is a role for the academic class to connect with the business community in much more effective ways, to leave their ivory towers.

Another element concerns what I call the advisor class, the chartered accountants and so on who spend a lot of their time helping the entrepreneurial class fill out Statistics Canada forms and complex tax returns. As a result, there is not a lot of time for them to give what I call strategic advice to these firms, to get them ready for the investments they require.

Therefore, in broad terms, you are onto a good subject, but many things can be done by government, as well as what I call "advisors," to deliver the goods to the entrepreneurial class.

The Chairman: I wish to thank all three of you for your participation here this morning. I know we went longer than anticipated, but it was a fascinating and important discussion.

Honourable senators, our second panel this morning consists of Mr. Barrie Laver, managing partner of CastleHill Ventures, Mr. Brad Ashley, managing director of Priveq Capital Fund, and Mr. Vernon Lobo, managing director of Mosaic Venture Partner. Gentlemen, I would ask you to please come forward.

I would ask that each of you begin with a brief opening statement. After all opening statements have been made, Senator Kolber will begin the questioning.

Mr. Barrie Laver, Managing Partner, CastleHill Ventures: Good morning, Mr. Chairman and honourable senators. It is a pleasure to have the opportunity to appear before the committee this morning in order to provide my perspective on the current issues that are facing the venture capital industry in Canada.

CastleHill Ventures is a small, private, independent venture capital fund that was formed by me in May of 1997. Prior to founding CastleHill Ventures, I spent more than nine years with Royal Bank Capital Corporation, the bank's venture capital arm. CastleHill is focused on start-up and early-stage investments in the technology sector. Typically, I take a very active role, working with management, in the companies in which I invest. My experience includes having been CEO of a small software company and, as such, my level of involvement in these companies is appropriate because, for the most part, the management team of companies I become involved with is rather thin. I have some operating background to provide to companies I invest in.

Historiquement, je crois qu'il est juste d'affirmer que dans notre pays, les programmes de MBA et de commerce ont été axés beaucoup plus sur le secteur des grandes entreprises, dont la valeur se chiffre en millions de dollars et non en milliers de dollars. J'ai suivi le programme commercial de la Western University. Nous n'avons pas abordé le secteur des petites entreprises au Canada; nous étudions l'indice composé du Toronto Stock Exchange.

Cela étant dit, il incombe aux universitaires de se rapprocher de la communauté des affaires, par des moyens beaucoup plus efficaces, et d'abandonner leur tour d'ivoire.

Un autre élément concerne ce que j'appelle la classe des conseillers, les comptables agréés et autres qui passent beaucoup de temps à aider les entrepreneurs à remplir des formules de Statistique Canada et les déclarations de revenu extrêmement complexes. Par conséquent, ils n'ont plus beaucoup de temps pour donner des conseils stratégiques aux entreprises, pour les préparer à trouver les investissements dont elles ont besoin.

Ainsi, vous avez mis le doigt sur un bon point, mais beaucoup de choses peuvent être faites par le gouvernement, autant que par ceux que j'appelle les "conseillers", pour répondre aux besoins des entrepreneurs.

Le président: Je vous remercie tous les trois d'avoir participé à nos travaux ce matin. Je sais que nous avons dépassé le délai prévu, mais cette discussion était fascinante et des plus importantes.

Sénateurs, notre deuxième groupe d'intervenants sera composé ce matin de M. Barrie Laver, associé et directeur général de CastleHill Ventures, de M. Brad Ashley, directeur exécutif de Priveq Capital Fund, et de M. Vernon Lobo, directeur exécutif de Mosaic Venture Partner. Messieurs, voulez-vous prendre place s'il vous plaît.

Chacun d'entre vous pourra commencer par une brève entrée en matière, après laquelle le sénateur Kolber amorcera la période de questions.

M. Barrie Laver, associé et directeur général, CastleHill Ventures: Monsieur le président et sénateurs, bonjour. Il me fait grand plaisir de faire part au comité de mon point sur les difficultés qui entravent l'essor de l'industrie des capitaux de risque canadienne.

CastleHill Ventures est une petite société d'investissement de capital de risque, privée et indépendante, qui a été créée en mai 1997. Avant de créer CastleHill Ventures, j'ai travaillé pendant plus de neuf années pour le compte de la Société de financement de la Banque Royale, la division du capital de risque de la banque. CastleHill s'intéresse particulièrement aux investissements de démarrage et des premières phases des entreprises du secteur des technologies. En règle générale, je collabore de près avec les gestionnaires des entreprises dans lesquelles j'investis. J'ai entre autres agi à titre de président-directeur général d'une petite société de logiciels. Ma participation est la bienvenue dans ces sociétés parce que, dans la grande majorité des cas, l'équipe de gestion est assez restreinte. Je peux faire profiter les sociétés dans lesquelles j'ai investi de mon expertise dans le domaine de l'exploitation.

I am currently in the process of raising a second fund, targeted at \$40 million, the majority of which funds, I anticipate, will come from either pension funds or insurance companies, as well as high-net-worth individuals.

From my perspective, the Canadian venture capital industry has advanced a great deal during the time I have been involved with it, which is over 12 years. When I first entered the industry, the capital came primarily from corporate sponsors and institutional investors. Venture capitalists, for the most part, had financial and banking backgrounds. With a few notable exceptions, the investment focus was primarily on what I would call low technology expansion-stage or buyout transactions.

In the early 1990s, many of the groups that provided capital to the industry withdrew their support, partly in response, I suppose, to disappointment in returns and partly due to the economic downturn, which caused sponsors to have other priorities for their capital.

As you are well aware, it was during this period that the labour-sponsored funds gained prominence and retail investors became the primary source of capital for the industry.

Over the last few years, we have seen some of the large corporations, including the banks, BCE, Newbridge, commit or recommit themselves to the venture capital markets and we are starting to see some institutional investors becoming active again.

In my opinion, the most important change is the fact that the quality of management in the industry has improved dramatically. In part, this is because certain individuals, such as myself and others you are hearing from, have now been active for a number of years — we have significant experience — and, in part, because the people entering the industry for the first time bring a broader range of experience and skill sets. Both of these latter factors are important and drive other changes in the industry. First, with increased experience and broader skill sets, there is a greater willingness to entertain early-stage investments with minimal attention given to whether or not they have a strong tangible asset base. Second, there has been an increase in the last few years in a number of private, independent funds in the market. I see that as a positive development for the industry, in part, because I believe the industry and the economy benefit from a larger number of independent funds with a stable and knowledgeable source of capital.

In parallel, and obviously related to the advancements in the venture capital industry, we have also seen a significant growth in the number of quality investment opportunities. I see this primarily in the technology sector, given my focus. There are an increasing number of entrepreneurs who have acquired experience in one or more companies and who have the drive and, in some

Actuellement, je suis en pourparlers pour créer une deuxième société d'investissement, dont la valeur ciblée s'élève à 40 millions de dollars. La majorité des fonds, je crois, proviendra soit de fonds de retraite ou de sociétés d'assurances, de même que de particuliers qui sont détenteurs d'avoirs nets élevés.

Le secteur du capital de risque au Canada a fait des progrès énormes depuis mes débuts, voilà douze ans. À cette époque, le capital provenait en majeure partie de sociétés commanditaires et d'investisseurs institutionnels. Les investisseurs en capital de risque, dans la grande majorité, avaient de l'expérience dans le domaine des finances et des banques. À quelques rares exceptions près, les investissements étaient axés surtout sur ce que j'appellerais des entreprises en expansion à technologie rudimentaire ou sur des transactions de rachat.

Au début des années 90, bon nombre de groupes qui alimentaient l'industrie en capitaux se sont retirés, en réaction, j'imagine, à des taux de rendement insatisfaisants et à une conjoncture économique difficile. Les commanditaires ont dû chercher d'autres secteurs où investir leurs capitaux.

Comme vous le savez très bien, c'est durant cette période que les fonds de travailleurs ont pris le haut du pavé et que les épargnants sont devenus la source principale de capitaux pour l'industrie.

Au cours des dernières années, nous avons pu voir certaines des grandes sociétés, y compris les banques, BCE, Newbridge, s'engager ou renouveler leur engagement envers les marchés de capital de risque. De plus, nous commençons tout juste à voir certains investisseurs institutionnels reprendre leurs activités dans ce secteur.

À mon avis, le changement le plus important est l'amélioration incroyable de la qualité de la gestion. Cela résulte d'une part du fait que certaines personnes, moi-même ou d'autres que vous avez entendues, sont dans le domaine depuis un certain nombre d'années — nous avons pu acquérir une expérience précieuse — et, d'autre part, du fait que ceux qui font leurs premières armes dans cette industrie amènent avec eux une panoplie d'expériences plus larges et des compétences plus élevées. Ces deux facteurs sont importants et ont entraîné d'autres changements dans l'industrie. Premièrement, l'expérience accrue ainsi que les compétences plus importantes sont assorties d'une plus grande volonté d'investir dans des entreprises, sans que l'on exige à tout prix une base solide d'immobilisations corporelles. Deuxièmement, on constate une augmentation au cours des dernières années des sociétés d'investissement privées et indépendantes. C'est à mon sens un signe positif qui démontre l'évolution de l'industrie, parce que je crois que cette dernière et l'ensemble de l'économie bénéficient de la présence de plus nombreuses sociétés d'investissement indépendantes, qui constituent une source de capitaux stables et avertis.

En parallèle, et cela est de toute évidence une retombée des progrès de l'industrie des capitaux de risque, le nombre d'occasions d'investissement de qualité a augmenté de façon sensible. C'est du moins ce que je constate dans le secteur des technologies, auquel je m'intéresse particulièrement. Un nombre croissant d'entrepreneurs ont acquis de l'expérience dans une

cases, the money to launch a new venture. While the two must, to a large extent, go hand in hand, in my view the number of good investment opportunities continues to support the growth in the number of funds.

While, overall, I am clearly of the view that the venture capital industry is moving in the right direction, I do see a number of challenges. Notwithstanding the increase in capital commitments to venture funds over the last few years, this is an area that requires continued attention. While there are more funds in the market now and there is more capital than ever, it remains significantly more difficult for a start-up or early-stage business in Canada to attract the amount of equity capital that a competitor in the U.S. may have available to it.

High-net-worth individuals are an important source of capital for the industry. This group is active at both the angel level in seed capital situations as well as investing in private independent funds. Canada's high rate of capital gains tax is a barrier to increased investment activity by these individuals.

The relative high level of investment risk assumed by an investor in these situations requires the potential for very high rates of return, and this potential is significantly reduced through capital gains taxation. Reducing capital gains taxes for persons investing in start-up and early-stage private ventures would be an important step in recognizing the risks associated with these investments.

For the industry to continue to grow and thrive, we need to see a greater capital commitment from patient, knowledgeable, long-term investors, such as the pension funds.

It is important that this group appreciate the evolution of the venture capital industry over the last number of years, both from the perspective of the quality of professional management running the funds as well as the underlying number and calibre investment opportunities.

Furthermore, as was pointed out in Ron Begg's submission on behalf of the CVCA, there exist certain structural barriers to increase investment by pension funds, and I am supportive of the CVCA's recommendations to deal with these issues.

Overall, Canada needs a greater number of private independent funds, which will in turn allow more capital to be made available to start-up and early-stage businesses. We need to see an increased level of syndication of investments amongst equity funds.

The U.S. practice of syndicating early-stage investments amongst two to five investors is one that makes sense for a number of reasons, including risk-sharing, access to networks, and the ability to stage investments in a logical manner, and is something that I would like to see more of in Canada. To be sure, with the growth in the number of funds over the last few years,

société ou plus et ont la motivation et, dans certains cas, l'argent pour lancer une nouvelle entreprise. Si les deux aspects, dans une grande mesure, doivent être liés, je suis d'avis que le nombre d'occasions d'investissement de qualité continuera de favoriser les sociétés d'investissement.

Si je puis affirmer que le secteur du capital de risque est sur la bonne voie, je dois quand même reconnaître qu'il existe de nombreux défis à relever. Malgré une augmentation des capitaux versés dans les fonds de capital de risque au cours des dernières années, il faut continuer de porter une attention soutenue à ce secteur. Bien qu'il existe actuellement plus de sociétés d'investissement et de capitaux que jamais, il demeure qu'il est beaucoup plus difficile pour une entreprise canadienne qui démarre ou qui est à ses débuts d'attirer les capitaux propres dont elle a besoin que ce ne l'est pour un concurrent américain.

Les particuliers détenteurs d'avoirs nets élevés représentent une source importante de capitaux pour l'industrie. Ces groupes font beaucoup d'investissements providentiels au démarrage des entreprises de même que dans les sociétés d'investissement privées et indépendantes. Au Canada, le taux élevé de l'impôt sur les gains en capital représente un obstacle majeur à l'augmentation des investissements provenant de ce groupe.

Le niveau relativement élevé des risques d'investissement que doit supporter un investisseur dans ces situations doit être assorti d'un taux de rendement potentiel très élevé. Or, ce potentiel est considérablement réduit par les mesures fiscales relatives aux gains en capital. Le gouvernement ferait un pas important en réduisant ces impôts pour les personnes qui investissent à l'amorce ou aux premiers stades d'une entreprise, en démontrant qu'il reconnaît les risques associés à ces investissements.

Si on veut que l'industrie continue de croître et de se développer, il est impératif que l'on convainque les investisseurs à long terme, patients et avisés, tels que les fonds de retraite, d'engager des capitaux plus importants.

Il est important que ce groupe reconnaisse l'évolution de l'industrie du capital de risque au cours des dernières années, tant sur le plan de la qualité des professionnels de la gestion qui administrent les fonds que sur le plan du nombre possible et de la valeur des occasions d'investissement.

En outre, comme l'a mentionné Ron Begg dans le mémoire qu'il a présenté pour le compte de la CVCA, des obstacles structurels empêchent l'accroissement des investissements des fonds de retraite. À cet égard, je souscris aux recommandations de la CVCA à l'effet qu'il faut trouver des solutions à ces problèmes.

Dans l'ensemble, le Canada a besoin d'un plus grand nombre de sociétés d'investissement privées et indépendantes, parce qu'elles sont la clé de l'offre accrue de capitaux aux entreprises en démarrage ou aux premiers stades. Il est essentiel d'augmenter la syndication des investissements parmi les fonds d'actions.

La pratique américaine qui consiste à syndiquer les investissements d'investissement parmi deux à cinq investisseurs est très sensée pour de nombreuses raisons, dont le partage des risques, l'accès aux réseaux et la capacité d'étaler les investissements de façon logique. C'est une pratique que j'aimerais beaucoup voir adopter au Canada. Il est certain que la

there has been an improvement in this regard, but there remains work to be done.

The proposed new escrow rules for initial public offerings will have a severe, detrimental impact on the industry. A clear achievable exit strategy is the necessity for venture capital investors. The proposed escrow rules will influence access to capital for a number of reasons. For example, the ability of new funds to raise capital will be reduced as the proposed escrow rules will undoubtedly impact the return on capital and impede the return of capital to investors.

Entrepreneurs are more likely to start a business in the U.S. instead of Canada knowing that the escrow rules will make it more difficult to attract capital in Canada and are more onerous upon the founders and other management. Companies based in Canada will be more likely to have access to public markets in the U.S. than in Canada or look to be sold as an alternative to going public, often to a company not based in Canada.

The proposed escrow rules must be altered so that they are not materially worse than those in the U.S. while still respecting the primary need to align investor interests with those of management.

In summary, as the committee has heard, the venture capital industry plays an important role in financing and providing expertise to entrepreneurial start-up and early-stage businesses. In a number of respects, the Canadian industry still lags its U.S. counterpart, but many of the gaps have been narrowed significantly in the last few years. We need to continue this trend and foster increased business formation leading to a greater number of companies that are successful on a global scale. This means we must work to make more equity capital available to these companies so that they can effectively compete in international markets.

Addressing the issues noted above, as well as those raised by others presenting here, will move us in the right direction.

The Chairman: Can you take two seconds to explain what you mean by the proposed new escrow rules because I, for one, am not familiar with them. Are these OSC rules?

Mr. Laver: They are intended to go national, but originally they came out of the OSC, I believe.

I am going on an IPO where currently a normal escrow policy would have, say, founders and major investors escrowing their shares for up to three years. The new rules propose a six-year escrow, I believe, on founders and major shareholder positions such as venture capital investors.

croissance des sociétés d'investissement au cours des dernières années constitue une amélioration certaine à cet égard, mais il reste encore du chemin à parcourir.

Les règles proposées relativement à l'entiercement des offres publiques initiales auront une incidence fort négative sur l'industrie. C'est de modalités de sortie claires et réelles dont les investisseurs de capitaux de risque ont besoin. Les règles d'entiercement proposées entraveront de nombreuses façons l'accès au capital. Ainsi, les nouveaux fonds auront plus de difficulté à rassembler des capitaux parce que l'entiercement aura sûrement une incidence sur le taux de rendement du capital et le remboursement du capital aux investisseurs.

Les entrepreneurs seront beaucoup plus tentés de démarrer une entreprise aux États-Unis qu'au Canada s'ils savent que les règles relatives à l'entiercement rendront l'accessibilité aux capitaux beaucoup plus difficile et qu'elles seront beaucoup plus coûteuses pour les fondateurs et les autres gestionnaires. Les sociétés établies au Canada seront plus tentées de se tourner vers les marchés publics américains, ou encore elles chercheront à être vendues plutôt que d'émettre des actions dans le public, souvent à une société qui n'est pas établie au Canada.

Les règles d'entiercement proposées doivent être modifiées de sorte qu'elles ne soient pas beaucoup plus sévères que les règles américaines, tout en respectant le besoin élémentaire de satisfaire aux intérêts des investisseurs autant qu'à ceux des gestionnaires.

Pour résumer, et comme le comité l'a déjà entendu, l'industrie du capital de risque joue un rôle important dans le financement et dans la prestation d'expertise aux entreprises en démarrage ou qui sont aux premiers stades de leur développement. À de nombreux égards, l'industrie canadienne est encore à la remorque de sa contrepartie américaine, mais les écarts se sont rétrécis au cours des dernières années. Nous devons continuer sur cette lancée et favoriser l'amélioration de la formation dans le domaine commercial afin d'en arriver à se doter d'un plus grand nombre de sociétés qui réussissent à percer les marchés mondiaux. Cela signifie qu'il faudra permettre à ces sociétés de trouver plus facilement les capitaux propres dont elles ont besoin pour être à la hauteur dans l'arène internationale.

Si nous trouvons des solutions aux enjeux énoncés ci-dessus, de même qu'à ceux qui ont été soulevés par d'autres témoins ce matin, nous serons assurés d'aller dans la bonne direction.

Le président: Pouvez-vous nous expliquer brièvement ce que vous entendez par les nouvelles règles relatives à l'entiercement. Pour ma part, je ne les connais pas bien. S'agit-il de règles de la CVMO?

M. Laver: Elles devraient être mises en vigueur à l'échelle nationale, mais je crois qu'à l'origine elles ont été énoncées par la CVMO, en effet.

Je participerai bientôt à une souscription initiale où, en vertu d'une politique d'entiercement ordinaire, les fondateurs et les principaux investisseurs devraient mettre leurs parts en mains tierces pour une période allant jusqu'à trois ans. Les nouvelles règles proposent un entiercement allant jusqu'à six ans, je crois, pour les fondateurs et les principaux actionnaires, tels que les investisseurs de capital de risque.

Senator Meighen: Is there anything in return for the increased period?

Mr. Laver: Not that I am aware of.

The Chairman: In other words, it says essentially that, where you once could sell out over a period of three years, you had to hold for three years, and in some cases five, in certain sectors, it is now six.

Mr. Laver: It is proposed to be six.

Senator Kenny: What ail is being cured with this proposed change?

Mr. Laver: I am not the proponent of it, but the perception is that investors in an IPO are taking a significant risk if management founders do not have their interests clearly aligned with those of the investors and, therefore, the investors are, in a sense, locked into the company for a longer period of time.

The Chairman: It is to get around the notion that the initial founders can bail out and leave the subsequent investors stuck. It is a rule that has been proposed by the OSC and it has been — I am seeking clarification here — sent out for public comment; is that correct?

Mr. Laver: That is my understanding.

The Chairman: We will deal with that when we talk to the OSC.

Mr. Ashley, please proceed.

Mr. Brad Ashley, Managing Director, Priveq Capital Fund: Mr. Chairman, Honourable Senators, thank you for the opportunity to appear before this committee to share with you my thoughts about the venture capital, private equity markets in Canada.

I established Priveq as a \$10 million pool of capital in 1994 to assist small, profitable companies that required \$250,000 to \$1 million of equity or quasi-equity capital to grow their businesses. At that time, there was a dearth of capital for this deal size.

With the success of my first fund, I recently closed a second fund totalling just over \$27 million, focusing on the same industry sector although targeting slightly larger deals, that is, \$1-million to \$4-million transactions.

As additional players helped to fill the under-\$1-million-deal void, for example, BDC, Bank of Montreal Capital Corporation, Royal Bank Capital Corporation and some labour-sponsored funds, I moved Priveq towards slightly larger deals.

Please note that my fund is a bit of an anomaly today as we do not invest in high technology companies but, rather, focus on niche manufacturing and niche services businesses.

Le sénateur Meighen: Propose-t-on quelque chose pour compenser cette période accrue?

M. Laver: À ma connaissance, non.

Le président: Autrement dit, les nouvelles règles proposent essentiellement d'allonger à six ans la période de liquidation qui était auparavant de trois ans — il fallait attendre trois ans — et dans certains secteurs, cinq ans.

M. Laver: On propose une période de six ans.

Le sénateur Kenny: Quel mal veut-on guérir par ces changements?

M. Laver: Je ne suis pas partisan de ce changement, mais il semble généralement admis que les investisseurs dans une souscription initiale prennent un risque considérable si les fondateurs gestionnaires n'ont pas les mêmes intérêts qu'eux et, par conséquent, les investisseurs sont en quelque sorte prisonniers de la société pour une plus longue période de temps.

Le président: Cette mesure donne une solution à la perception selon laquelle les fondateurs initiaux peuvent décider de se retirer et de laisser en plan les investisseurs qui suivent. C'est une règle qui a été proposée par la CVMO et qui a été — je cherche à obtenir des éclaircissements — soumise à la consultation publique; c'est exact?

M. Laver: C'est aussi ce que j'ai compris.

Le président: Nous reviendrons sur cette question quand nous recevrons la CVMO.

Monsieur Ashley, nous sommes prêts à vous écouter.

M. Brad Ashley, directeur exécutif, Priveq Capital Fund: Monsieur le président, honorables sénateurs, je tiens à vous remercier de cette occasion que vous me donnez de comparaître devant le comité afin de lui faire part de mes réflexions sur les marchés de capital de risque et de financement par actions privées au Canada.

J'ai fondé Priveq en 1994; il s'agit d'un pool de capitaux de 10 millions de dollars qui visaient à aider les petites sociétés à but lucratif qui avaient besoin de capitaux ou de quasi-capitaux propres de 250 000 \$ à 1 million de dollars pour développer leur entreprise. À ce moment, il y avait une pénurie de capitaux pour les transactions de cette envergure.

Cette première société d'investissement a connu un tel succès que j'ai récemment fermé un deuxième fonds totalisant un peu plus de 27 millions de dollars, axé celui-là sur le même secteur industriel, mais sur des transactions un peu plus importantes, de l'ordre de 1 à 4 millions de dollars.

Étant donné que d'autres joueurs nous ont aidé à colmater la brèche pour ce qui est des transactions inférieures à 1 million de dollars — dont la BDC, les sociétés de financement de la Banque de Montréal et de la Banque Royale, et certains fonds de travailleurs — j'ai décidé de consacrer la société d'investissement Priveq à des transactions légèrement plus importantes.

Il est important de noter que ma société d'investissement détonne par les temps qui courent parce que nous n'investissons pas dans les sociétés de haute technologie; nous nous intéressons

I understand that you have already heard from a variety of industry experts regarding the access and availability of equity capital for SMEs in Canada. I will not put forward my own statistics but, rather, will briefly provide my views on the following issues: first, the rationale for the difference between the Canadian and U.S. private equity markets; second, the role of government-assisted funds; and third, some deterrents to the growth of SMEs in Canada.

The first issue, as I mentioned before, is the difference between the Canadian and U.S. private equity markets. The major difference, as I see it, between the Canadian and U.S. private equity markets is the base of support for funds or, more notably, the investors. In the U.S., there is a tremendous available supply of private equity funds. I have just returned from a private equity conference in California, where estimates of between \$80 billion and \$90 billion of available liquidity throughout the private equity sector were being bandied about. That does not just include the venture capital pools, but also the buyout pools and mezzanine pools. This massive liquidity has resulted from the huge appetite of U.S. institutions to invest in this asset class in the U.S.

The institutional funding of private equity in Canada had, until recently, almost dried up. Notwithstanding this comment, I am very pleased to note that my recently closed second fund had the strong support of the Ontario Teachers' Pension Plan Board, a Canadian life insurance company, and FINOVA Capital Corporation. All of these institutional investors see this segment as vibrant, and are all keen to co-invest further in this sector.

In addition, FINOVA's recent entry into asset-based lending to SMEs in Canada complements Priveq's equity initiative to the benefit of cash-hungry growing companies.

Although there has been recent partial renewal of interest in this segment by Canadian institutions, they have generally stayed away from this sector, primarily for three reasons. First, their initial foray into private equity funds in the mid-1980s yielded low returns. This was also coupled by the institutions' perceived mismanagement of these private equity funds, which were typically staffed by the inexperienced venture capital managers. Second, the recessionary environment of the early 1990s kept most institutions on the sidelines. Third, as the economy began to recover, a new kind of venture fund was created in Canada, the labour-sponsored fund, which was primarily created through government tax incentives to help fill the void created with the institutions on the sidelines.

plutôt aux entreprises de services et de fabrication de produits de créneaux.

Si je ne me trompe pas, vous avez déjà entendu de nombreux experts de diverses industries sur les questions de l'accès et de la disponibilité des capitaux propres pour les PME canadiennes. Je ne vous donnerai pas mon avis à ce sujet; je m'attarderai plutôt aux aspects suivants: premièrement, les facteurs qui expliquent l'écart entre les marchés d'actions privés canadiens et américains; deuxièmement, le rôle des fonds subventionnés par le gouvernement et, troisièmement, les obstacles à la croissance des PME au Canada.

Le premier enjeu sur lequel il faut se pencher, comme je l'ai déjà mentionné, est l'écart entre les marchés d'actions privés canadiens et américains. La principale différence, à mon avis, entre les marchés canadiens et américains est la base de soutien des fonds ou, plus précisément, les investisseurs. Aux États-Unis, l'offre des fonds d'actions est énorme. Je viens tout juste d'assister à une conférence sur les fonds d'actions privés en Californie, où on estimait que des liquidités de 80 à 90 milliards de dollars circulaient dans le secteur. Cela ne comprend pas seulement les pools de capital de risque, mais aussi les pools de rachat et les pools de capital-déploiement. Cette liquidité incommensurable est le résultat de l'immense intérêt des institutions américaines pour les investissements dans cette catégorie d'actifs.

Jusqu'à tout récemment, l'investissement institutionnel dans les fonds d'actions privés au Canada avait quasiment disparu. Nonobstant ce commentaire, je suis très heureux de souligner que le deuxième fonds que je viens de clore a reçu un soutien solide du Conseil du régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, d'une société d'assurance-vie canadienne, ainsi que de la société de financement FINOVA. Tous ces investisseurs institutionnels considèrent qu'il s'agit d'un segment extrêmement intéressant, et ils sont tous montrés intéressés à poursuivre des investissements en partenariats dans ce secteur.

De plus, l'entrée récente de FINOVA dans le secteur du financement basé sur l'actif pour les PME canadiennes constitue un complément aux activités de Priveq en ce qui a trait aux capitaux propres, au grand bonheur des sociétés en croissance friandes de capitaux.

Malgré un certain regain de l'intérêt envers ce segment de la part des institutions canadiennes, elles sont restées en marge, pour trois raisons principales. La première est que leur première sortie dans les fonds d'actions privés au milieu des années 80 a donné lieu à de très faibles taux de rendement. Les institutions sont restées sous l'impression que les fonds d'actions privés étaient mal gérés, parce qu'ils étaient alors entre les mains de gestionnaires de capitaux de risque inexpérimentés. Deuxièmement, le contexte de récession au début des années 90 a forcé beaucoup d'institutions à rester sur la voie secondaire. Troisièmement, la reprise économique a été l'occasion de la création d'un nouveau type de fonds de capital de risque au Canada, les fonds de travailleurs, qui ont grandement profité des incitatifs fiscaux du gouvernement qui comblaient les vides laissés par les institutions, en jachère.

With the cheap dollars that funded these new labour-sponsored funds, an unlevel playing field was created that kept the institutions on the sidelines. When the economy began to recover, the institutions were reluctant to return as investors. They questioned why only investors in labour-sponsored funds were given this tax break. They suggested opening it for all venture capital investors or closing it for all. This tax incentive may have crowded out capital that may otherwise have poured into this sector but for the tax advantage available only to investors and labour-sponsored funds.

The role of government-assisted funds also warrants attention. Other than tax incentives that investors and labour-sponsored funds receive, the largest government initiative is their support of the Business Development Bank. The BDC grew up with a tradition as the lender of last resort. If a company could not receive banking elsewhere, they could turn to the BDC. This mandate has, over the last few years, changed dramatically.

The current BDC program is multifaceted. Some of their programs are very helpful to small business and are not available elsewhere — for example, the patient capital programs and the sponsoring of technology seed capital funds. However, their mandate seems to have expanded beyond the areas where they are really needed and they now actively participate where there are significant alternative capital sources. BDC not only competes in these areas but they are, through huge promotional budgets, swamping the SME market with their offerings and are perceived to be very aggressive in their pricing.

While I believe their early-stage seed capital and patient capital programs are advantageous to Canadian business, their later-stage products are, in effect, a classic government crowding-out of a private sector that is otherwise well serviced by existing capital sources and potentially additional institutional resources. Their increased activity in the later-stage sector will deter further institutional funding of this sector. It may even cause existing participants to eventually vacate the sector.

The third set of issues that I would like to raise are deterrents to the growth of SMEs in Canada. I briefly wanted to note other areas of concern for equity investors that hurt the prospects for SME growth in Canada, many of which you have likely heard before. The tax regime definitely needs some further reform. The elimination or reduction of the capital gains tax would further spur investment, as after-tax return expectations would increase.

Private equity investors need to feel certain that they will be exempt from the associated company taxation rules that were not supposed to apply to us. I have been asked to elaborate on that on a little bit. That is the issue that, if I personally owned a series of

Les capitaux à faible coût qui ont permis la création de ces nouveaux fonds de travailleurs ont entraîné des inégalités dans le secteur, et les institutions n'ont pas eu le choix de rester sur la voie secondaire. Quand l'économie a repris de l'aile, les institutions ne se sont pas montrées trop enclines à investir de nouveau. Elles ont demandé des comptes au gouvernement: pourquoi seuls les investisseurs dans les fonds de travailleurs pouvaient-ils bénéficier de ces allègements fiscaux? Les institutions ont demandé qu'on offre ces allègements à tous les investisseurs de capital de risque ou de les enlever à tous. N'eût été de cet incitatif fiscal pour les investisseurs dans les fonds de travailleurs, le secteur aurait sûrement profité d'autres apports de capitaux.

Le rôle des fonds subventionnés par le gouvernement mérite aussi notre attention. Outre les incitatifs fiscaux consentis aux investisseurs et aux fonds de travailleurs, l'autre mesure importante du gouvernement a été le soutien à la Banque de développement du Canada. La BDC s'est acquise une réputation de prêteur de dernier recours. Si une société ne parvenait pas à trouver du financement, elle se tournait vers la BDC. Ce mandat a, au cours des dernières années, connu un changement draconien.

Le programme actuel de la BDC comporte plusieurs volets. Certains de ses programmes sont très profitables pour les petites entreprises et ne sont offerts nulle part ailleurs — le programme de capital patient et les subventions versées au fonds d'amorçage d'entreprises technologiques, par exemple. Cependant, son mandat semble dorénavant dépasser les domaines où sa présence est vraiment nécessaire; la banque est maintenant active dans des secteurs où d'autres sources de capitaux importantes existent. La BDC non seulement concurrence-t-elle ces sources dans ces domaines mais grâce à des budgets promotionnels monstres, elle submerge littéralement le marché des PME d'offres à des prix perçus comme étant extrêmement avantageux.

Si, à mon avis, les programmes de capitaux d'amorce et de capitaux patients sont très bénéfiques pour les entreprises canadiennes, les produits qui s'adressent à des entreprises plus mûres sont en fait un autre exemple d'ingérence gouvernementale dans le secteur privé, déjà très bien desservi par des sources de capitaux existantes et par d'autres ressources institutionnelles qui pourraient s'ajouter. L'activité de plus en plus intense du gouvernement dans le secteur des entreprises mûres dissuadera sûrement les institutions d'augmenter leur investissement. Certaines institutions qui sont déjà engagées pourraient même décider de se retirer.

J'aimerais maintenant aborder les facteurs dissuasifs à la croissance des PME au Canada. Je soulignerai brièvement d'autres problèmes rencontrés par les investisseurs en actions qui briment la croissance des PME canadiennes; vous en avez sûrement entendu parler auparavant. Le régime fiscal doit être révisé. L'élimination ou la réduction des impôts sur les gains en capital entraînerait un essor de l'investissement, puisque les taux de rendement escomptés après impôt augmenteraient sûrement.

Les investisseurs en actions privés doivent être assurés d'une exonération des mesures fiscales relatives aux sociétés, qui n'étaient pas censées s'appliquer à eux. On m'a demandé d'élaborer un peu sur ce point. Si j'étais propriétaire de plusieurs

companies, private companies, I would have to share the small business deduction across those companies. As a venture capital firm taking an interest in a portfolio of companies, to the extent that these portfolio companies are deemed to be associated, one could argue that small business deduction could be shared amongst that. I do not think that that is where the tax legislation was meant to go. I would suggest that that be clarified, to ensure private equity investors and the entrepreneurs behind these companies that they would not be subject to these potentially significant taxation.

The proposal for a national escrow regime, as Mr. Laver referred to, should exempt private investors; otherwise, I agree that the IPO market in Canada will likely die.

Directors' liabilities need to be reduced to ensure that strong boards can be created to help companies grow. Furthermore, when a company gets into trouble, the potential regulatory exposure deters good directors from staying with the company, which is counterintuitive, as that is when the company needs good outside directors most.

Please note that I strongly endorse all of the recommendations made by the Canadian Venture Capital Association to this committee.

In closing, a vibrant, private equity and venture capital market will help Canadian businesses grow, with the resultant benefits to the Canadian economy and society. The government should ensure a level playing field, to encourage an investment environment that can function without government crowding-out. The U.S. private equity market thrives without intervention. Their model works.

Mr. Vernon Lobo, Managing Director, Mosaic Venture Partners: Thank you for the opportunity to speak to you about equity financing for SMEs in Canada.

Mosaic Venture Partners is a venture capital fund that I co-founded in October of 1997. We formed the firm to fill a perceived void in the Canadian high technology venture capital market. Our view is that to nurture and grow successful high-tech companies, investors must add significant value beyond just capital, and must possess key skills: entrepreneurial and operating experience, and an understanding of technology, business strategy, and corporate finance. We believe that more of these skills are required within the Canadian high-tech investment community.

As to my background, I have an undergraduate degree in engineering from the University of Waterloo. I worked at Northern Telecom developing software and the engineering of

sociétés, des sociétés privées, je devrais partager la déduction accordée aux petites entreprises entre toutes ces sociétés. À titre de société de capital de risque qui a des intérêts dans un portefeuille de sociétés, dans la mesure où ces portefeuilles sont considérés comme étant liés, on pourrait penser que la déduction accordée aux petites entreprises devrait être partagée entre ces sociétés. À mon avis, cependant, ce n'est pas ce que la loi dit. Je crois qu'il faut clarifier ces dispositions, pour faire en sorte que les investisseurs en actions privés et que les entrepreneurs à la tête de ces sociétés ne soient pas obligés de payer à tort des impôts assez importants.

Les mesures d'entiercement nationales, auxquelles a fait référence M. Laver, ne devraient pas s'appliquer aux investisseurs privés; autrement, je suis tout à fait d'accord pour dire que le marché des souscriptions initiales mourra à plus ou moins long terme au Canada.

Il faut réduire le fardeau des responsabilités des gestionnaires afin de favoriser la formation de conseils solides qui pourront aider la croissance des sociétés. De plus, si une société connaît une période difficile, l'éventualité d'avoir à affronter des règlements dissuade les bons administrateurs de rester dans la société, ce qui est complètement insensé puisque c'est justement le temps où la société a le plus besoin d'administrateurs externes de qualité.

J'aimerais ajouter que je souscris tout à fait aux recommandations qu'a soumises au comité la Canadian Venture Capital Association.

Pour terminer, un marché privé de capital de risque et d'actions en santé favorisera la croissance des entreprises canadiennes, et toute l'économie et la société canadienne en bénéficieront. Le gouvernement devrait assurer l'équilibre du marché, afin d'encourager la création d'un cadre d'investissement sain, qui ne soit pas étouffé par les mesures gouvernementales. Aux États-Unis, le marché privé des actions connaît une grande prospérité sans que le gouvernement intervienne. Et leur modèle fonctionne.

M. Vernon Lobo, directeur exécutif, Mosaic Venture Partners: Merci de me donner l'occasion de m'adresser à vous au sujet du financement par actions des PME au Canada.

Mosaic Venture Partners est un fonds de capital risque que j'ai cofondé en octobre 1997. Nous avons créé l'entreprise dans le but de combler un vide perçu dans le marché du capital de risque dans le domaine de la haute technologie au Canada. Nous sommes d'avis que pour créer et faire croître des entreprises prospères le succès dans le domaine de la haute technologie, les investisseurs doivent ajouter une valeur importante au-delà du simple capital, et doivent posséder des aptitudes importantes: expérience de l'entrepreneuriat et de l'exploitation, et compréhension de la technologie, de la stratégie d'affaires et du financement des entreprises. Nous croyons qu'un grand nombre de ces aptitudes sont nécessaires chez les investisseurs dans la haute technologie canadienne.

Quant à mes antécédents, je suis titulaire d'un diplôme de premier cycle en génie de l'Université de Waterloo. J'ai travaillé chez Northern Telecom où je mettais au point des logiciels et des

digital telephone switches. I have an MBA from Harvard. I spent several years at McKinsey & Company, advising a variety of Canadian and U.S. high-tech companies on strategic and operational issues. I was a partner at another Canadian high-tech venture capital firm prior to starting Mosaic.

I have also started and run several business of my own. While completing my engineering degree, I built a real estate portfolio of 10 houses and two apartment buildings by the time I graduated. I was a boat chartering business, which I ran while I was at Northern Telecom. In 1994, while at McKinsey, I co-founded an Internet company called Cyberplex, which is now TSE listed and has a market value of over \$150 million.

My partner David Lawee has a similar set of skills. He worked in merchant banking, has a law degree from McGill, and holds an MBA from Chicago. He started and built a \$3 million multimedia business while in law school. He also spent time at McKinsey working on IT turnaround projects and large-scale mergers and acquisitions.

When it comes to equity financing for small business, we believe that our attention should be focused on wealth creation in strategic sectors of the economy. There has been dramatic growth in the amount of capital for these enterprises, but capital availability is only an input to success, not the objective.

I would like to organize my comments around three main elements that influence the flow of venture capital: entrepreneurial talent, capital quality and availability, and exit opportunities. Each of these is an important factor in the creation and growth of successful companies, and each can be influenced to some extent by government policy.

Encouraging and retaining experienced entrepreneurs is the first step to developing a healthy small business economy. These entrepreneurs need to be supported with experience, contacts, and capital from angels and professional investors who invest to help them build their companies. In addition, an attractive and robust IPO market drives the success of both of these groups.

We believe that the Canadian government has made great and positive strides in increasing the capital available for SMEs. We also believe that the magnitude and timing of tax incentives may be structured differently to more closely align long-term government interests with the interests of those who are creating wealth.

I would like to echo our support for prior recommendations made by the CVCA, and provide some additions and modifications within this framework. Some of the recommendations — such as those around the previously mentioned National Escrow Regime — relate specifically to the

commutateurs téléphoniques numériques. Je détiens un MBA de Harvard. J'ai passé plusieurs années chez McKinsey & Company, à conseiller diverses entreprises canadiennes et américaines de la haute technologie sur des questions stratégiques et opérationnelles. J'ai été un associé auprès d'une autre entreprise de capital de risque dans le domaine de la haute technologie au Canada avant de démarrer Mosaic.

J'ai également démarré et exploité plusieurs entreprises qui m'appartenaient. Tout en terminant mes études de génie, je me suis doté d'un portefeuille immobilier de dix maisons et deux immeubles à appartements, et ce avant d'obtenir mon diplôme. J'ai également possédé une entreprise de location de bateaux, que j'ai exploitée pendant que j'étais chez Northern Telecom. En 1994, alors que j'étais chez McKinsey, j'ai cofondé une entreprise Internet appelée Cyberplex, qui est maintenant inscrite au TSE et dont la valeur marchande est supérieure à 150 millions de dollars.

Mon associé, David Lawee, a un ensemble d'aptitudes semblables. Il a travaillé dans une banque d'investissement, il détient un diplôme en droit de McGill et il a fait son MBA à Chicago. Il a démarré et construit une entreprise multimédia de 3 millions de dollars pendant qu'il faisait ses études de droit. Il a également travaillé chez McKinsey, j'ai des projets de remise en oeuvre dans le domaine de la TI et à des fusions et des acquisitions à grande échelle.

Lorsqu'il est question de financement par actions pour les petites entreprises, nous croyons que notre attention devrait porter sur la création de richesses dans des secteurs stratégiques de l'économie. Il y a eu une croissance incroyable du capital pour ces entreprises, mais la disponibilité de capitaux n'est qu'un intrant du succès, et non l'objectif.

J'aimerais organiser mes commentaires autour de trois grands éléments qui influent sur le cheminement du capital de risque: le talent entrepreneurial, la qualité et la disponibilité des capitaux et les perspectives de sortie. Chacun de ces éléments est un facteur important dans la création et la croissance d'entreprises prospères, et chacun peut dans une certaine mesure subir l'influence de la politique gouvernementale.

Encourager et conserver des entrepreneurs expérimentés est la première étape de la création d'une petite entreprise en bonne santé économique. Ces entrepreneurs ont besoin d'être appuyés par de l'expérience, des contacts ainsi que des investisseurs providentiels et professionnels qui investissent pour les aider à construire leurs entreprises. En outre, une émission initiale intéressante et solide mène au succès de ces deux groupes.

Nous croyons que le gouvernement canadien a fait de grands pas, et des pas positifs, pour accroître le capital disponible pour les PME. Nous croyons également que l'ampleur et l'à-propos des incitatifs fiscaux peuvent être structurés différemment pour faire correspondre de façon plus étroite les intérêts gouvernementaux à long terme avec les intérêts des personnes qui créent la richesse.

J'aimerais réitérer notre appui aux recommandations antérieures faites par la CVCA, et formuler des ajouts et des modifications dans le présent cadre. Certaines recommandations — telles celles entourant le régime national de dépôt de titres entre les mains d'un tiers — ont précisément trait à la caractéristique attrayante de

attractiveness of exit opportunities. Others, such as capital gains taxes, affect all three elements.

Although Canada has had significant growth in the availability of venture capital over the last few years, the structure here is quite different than in the U.S. As of 1988, Can. \$10 billion of capital was under management in Canada, compared to U.S. \$84 billion in the States. This ratio is close enough to the 1-to-10 rule of thumb that applies to most other Canada and U.S. metrics, so it seems like an appropriate amount of capital.

One difference is that more than half of the capital managed in Canada was generated through upfront government tax incentives designed to encourage capital formation. The government was obviously successful in rapidly creating large pools of capital to be deployed for SMEs through this initiative. Although this has helped get us going, however, it will not create a sustainable angel network, venture capital market, and technology sector. Virtually none of the funds raised in the U.S. were a result of tax incentives. They were raised based on the skills, experience and track record of the fund managers.

The viability and success of our emerging economy is also dependent on the availability and talent of the entrepreneurial pool and the robustness of the IPO market, neither of which is impacted by these upfront investment tax incentives. In addition, those initial benefits allow an investor to achieve the same financial return from an investment that performs poorly, thus creating less emphasis on wealth creation. This outcome does not seem to be in line with the government's objectives.

The real measure of investment success lies in the economic wealth that has been created. In fact, the roughly Can. \$150 billion of market value that has been created in technology public markets in Canada — half of which is from Nortel — pales in comparison with the roughly U.S. \$4 trillion created in the U.S., about 10 per cent of which is Microsoft.

In the U.S., the emerging economy has created more than 25 times the economic wealth that it has in Canada. If we exclude the largest companies in each country, the ratio grows to 48 times. That is in nominal dollars; if we were to put it in equivalent dollars, it is something like 75 times. Why is this? We do not know the answer, but we do not believe that it is because Canada lacks the entrepreneurial talent or the potential. We also do not believe that Canada is behind in terms of its technological capabilities. There are obviously many reasons, but we believe that our capital gains tax rate contributes in part to this contrast.

In particular, a reduced capital gains tax rate for specific qualified investments can play a key role in addressing all three elements of venture capital flows. It can improve the risk reward ratio associated with leaving a secure job and starting a company,

perspectives réelles de sortie. D'autres, tels les impôts sur les gains en capital, ont des incidences sur les trois éléments.

Bien que le Canada ait eu une croissance importante de la disponibilité de capitaux de risque au cours des dernières années, la structure ici est passablement différente de celle que l'on rencontre aux États-Unis. Depuis 1988, un capital de 10 milliards \$CAN était administré au Canada, par comparaison à 84 milliards \$US aux États-Unis. Ce ratio se rapproche passablement de la règle empirique du un pour dix qui s'applique à la plupart des autres mesures canadiennes et américaines, de sorte qu'il semble constituer un capital approprié.

Il y a une différence, c'est que plus de la moitié du capital administré au Canada provient d'incitatifs gouvernementaux initiaux conçus pour encourager la formation de capitaux. Le gouvernement a de toute évidence réussi à créer rapidement d'importantes sommes de capitaux destinées aux PME grâce à cette initiative. Bien que cela nous ait aidé à démarrer, ce n'est toutefois pas suffisant pour créer un réseau providentiel durable, un marché du capital de risque et un secteur de la technologie. Pratiquement aucun des fonds créés aux États-Unis était le résultat d'incitatifs fiscaux. Ces fonds sont le fruit des aptitudes, de l'expérience et du rendement des gestionnaires de fonds.

La viabilité et le succès de notre nouvelle économie dépendent également de la disponibilité et du talent des ressources entrepreneuriales ainsi que de la vigueur du marché de l'émission initiale, dont ni un ni l'autre ne subissent l'incidence de ces incitatifs fiscaux initiaux à l'investissement. De plus, ces avantages initiaux permettent à un investisseur d'obtenir le même rendement financier d'un investissement qui connaît un mauvais rendement, créant ainsi moins d'insistance sur la création de la richesse. Ce résultat ne semble pas correspondre aux objectifs du gouvernement.

La véritable mesure du succès d'un investissement repose sur la richesse économique qui a été créée. En fait, la valeur marchande d'environ 150 milliards \$CAN qui a été créée dans les marchés publics de la technologie au Canada — dont la moitié vient de Nortel — est bien peu par rapport à la valeur de 4 billions \$US créée aux États-Unis, soit environ 10 p. 100 de la valeur de Microsoft.

Aux États-Unis, la nouvelle économie a créé plus de 25 fois la richesse économique qu'au Canada. Si nous excluons les plus grandes entreprises dans chaque entreprise, le ratio passe à 48 fois. Il s'agit de dollars nominaux; si nous devions le transformer en dollars équivalents, ce serait de l'ordre de 75 fois. Pourquoi est-ce ainsi? Nous ne connaissons pas la réponse, mais nous ne croyons pas que ce soit parce que le Canada manque de talent entrepreneurial ou de potentiel. Nous ne croyons pas non plus que le Canada tire de l'arrière en ce qui concerne ses capacités technologiques. Il y a de toute évidence de nombreuses raisons, mais nous croyons que notre taux d'imposition des gains en capital contribue en partie à ce contraste.

Plus particulièrement, un taux réduit d'imposition des gains en capital pour des investissements précis peut jouer un rôle important en ce qui concerne les trois éléments du cheminement du capital de risque. Il peut améliorer le ratio de satisfaction du

thereby creating an incentive for experienced managers to take entrepreneurial risks.

A reduced capital gains tax rate would attract angels, and it would allow capital to flow to those venture capital investors who have the necessary skills, and who have previously succeeded in creating value in early-stage companies. It would also encourage public market investors to participate more aggressively in IPO issues, and to recycle capital for further investment more regularly. Furthermore, government tax revenues would not be reduced in the short term to encourage capital formation, but rather would be impacted only after market wealth had been created and monetized.

In short, upfront tax incentives are tantamount to giving awards at the beginning of a race rather than to the winners. We believe that a reduced capital gains tax for targeted investments would allow those entrepreneurs and investors who create value to keep a disproportionate share of that value as an incentive and reward. It would also allow the government to ensure that economic wealth is being created and recycled for further investment, rather than simply ensuring that capital is available for funding.

The relative attractiveness of the U.S. tax and market environment is also an issue. In the U.S., capital gains tax rates are 20 per cent for investments that are held for more than a year, compared to 37.5 per cent in Canada. Therefore, there is a significant financial incentive for talented entrepreneurs and venture capital investors to pursue opportunities in the U.S. Entrepreneurs and investors end up paying roughly half the tax in the U.S., not to mention the additional capital available and the significantly higher valuations afforded them in U.S. public markets.

The other result of this situation is that U.S. investors are frequently coming to Canada to invest in high-tech companies, and they are offering more attractive terms than Canadian investors can offer.

I have seen many of my most talented Canadian friends compare opportunities in Canada and in the U.S., and they have concluded that the social and personal benefits of living in this country no longer outweigh the economic disadvantages.

Let me provide you with one specific example. We recently invested in a company run by a Canadian friend of mine, whom I worked with at McKinsey in Toronto. He grew up in Canada and completed high school here, but he received his undergraduate degree and MBA from Harvard. He graduated last year, and he decided to start an Internet company in Boston. I tried to convince him to return to Canada, but it made no sense to him. He was convinced, and rightly so, that the personal and company economic potential were far greater in the U.S.

risque associé au fait de quitter un emploi sécuritaire et de démarrer une entreprise, créant par conséquent un incitatif pour des gestionnaires expérimentés de prendre des risques entrepreneuriaux.

Un taux réduit d'imposition des gains en capital attirerait des investisseurs providentiels et permettrait au capital de parvenir à ces investisseurs de capital de risque qui ont les aptitudes nécessaires et qui ont auparavant réussi à créer de la valeur dans des entreprises à leurs premiers stades. Cela encouragerait également les investisseurs du marché public à participer de façon plus agressive aux émissions initiales, et à recycler les capitaux en vue d'autres investissements de façon plus régulière. En outre, les recettes fiscales du gouvernement ne diminueraient pas à court terme pour encourager la formation de capital; au contraire, l'incidence se ferait uniquement sentir après la création et la monétisation de la richesse du marché.

Bref, les incitatifs fiscaux initiaux ne font rien d'autre que de donner des récompenses au début d'une course au lieu de les donner aux gagnants. Nous croyons qu'une diminution de l'impôt sur les gains en capital pour des investissements ciblés permettrait aux entrepreneurs et investisseurs qui créent de la valeur de garder une part disproportionnée de cette valeur comme incitatif et récompense. Cela permettrait également de s'assurer que la richesse économique est créée et recyclée pour d'autres investissements au lieu de tout simplement s'assurer que le capital est disponible pour le financement.

L'attrait relatif de l'environnement du marché et de l'impôt aux États-Unis est également une autre question. Aux États-Unis, les taux d'imposition des gains en capital sont de 20 p. 100 des investissements qui sont maintenus pendant plus d'une année, par rapport à 37,5 p. 100 au Canada. Par conséquent, il y a un incitatif financier important pour les entrepreneurs et les investisseurs de capital de risque talentueux de chercher des débouchés aux États-Unis. Les investisseurs et les entrepreneurs finissent par payer environ la moitié de l'impôt aux États-Unis, sans mentionner le capital additionnel disponible et les valeurs significativement plus élevées qui leur sont accordées dans les marchés publics des États-Unis.

L'autre résultat de cette situation est que les investisseurs américains viennent fréquemment au Canada pour investir dans des entreprises de haute technologie et ils offrent des modalités plus intéressantes que les investisseurs canadiens peuvent offrir.

J'ai vu un grand nombre de mes collègues canadiens les plus talentueux comparer des perspectives au Canada et aux États-Unis et ils en sont venus à la conclusion que les avantages personnels et sociaux de vivre ne l'emportent plus sur les désavantages économiques.

Permettez-moi de vous donner un exemple précis. Nous avons récemment investi dans une entreprise exploitée par un Canadien, qui est un de mes amis, avec qui j'ai travaillé chez McKinsey à Toronto. Il a grandi au Canada et terminé ses études ici, mais il a obtenu son diplôme de premier cycle et son MBA à Harvard. Il a obtenu son diplôme l'année dernière et a décidé de démarrer une entreprise d'Internet à Boston. J'ai essayé de le convaincre de revenir au Canada, mais cela ne faisait aucun sens pour lui. Il est convaincu, et à juste titre, que le potentiel personnel et le potentiel

Because of our relationship, he did allow us to invest with him, and it has been a great success. He is receiving U.S. \$100 million in financing from a large U.S. investor and, as part of the arrangement, we will both receive a sum of cash. Had he stayed in Canada, he would not have received anywhere near the valuation that he did receive, and he would have paid an additional Can. \$600,000 of tax. As it turns out, we will be paying a large amount of tax through our fund.

Another point that highlights our loss of talent is the fact that several senior executives of some of the largest U.S. Internet success stories are Canadian. Jeff Mallett is the president and COO of Yahoo. Paul Gauthier, a Halifax native, is co-founder of Inktomi, which is a \$7 billion search engine company. Jeff Skoll, a Montreal native, was one of the founders of eBay. Rob Burgess is the chairman and CEO of Macromedia, a multimedia software developer. All of them are originally Canadian. There are many stories like this, and this loss of our top talent needs to be addressed.

In summary, we believe that it is important for the government to take wealth creation — and not just capital availability — as its metric for success in the emerging economy. We cannot build a great industry without great entrepreneurs, and we must do everything that we can to retain them.

We also need to build an angel and VC community that will sustain itself by delivering extraordinary returns. The upfront government help has been good, but it should not be viewed as a permanent solution. We must create an attractive tax and market environment, and let market forces drive capital to entrepreneurs and investors who are successful at creating wealth.

The capital gains tax is not a panacea. It is, however, a critical tool that can be used to encourage and reward the creation of wealth and of strategic sectors of the economy. It will address all elements of venture capital flows, including entrepreneurs, angel and venture capital investors, and IPO investors. Finally, it can be tailored to focus precisely on the desired outcomes, and will only impact government tax revenues after wealth has been created, not before.

Senator Kolber: Good morning and welcome. I think, Mr. Lobo, that some of my colleagues and I are investors in Mosaic.

Mr. Lobo: I know you are.

Senator Kolber: By the way, on the issue of capital gains rates, I believe there is a bill before Congress that will change the 20 per cent to 15 per cent that will likely be passed. Therefore

économique pour son entreprise étaient plus grands aux États-Unis.

En raison de nos rapports, il nous a permis d'investir avec lui, et ce fut un grand succès. Il a reçu 100 millions \$US en financement d'un important investisseur américain et, dans le cadre de l'entente, nous recevrons tous deux un montant en argent. S'il était resté au Canada, il n'aurait jamais reçu une telle évaluation et il aurait payé en plus 600 000 \$CAN en impôt. Il en ressort que nous paierons un montant important d'impôt par l'entremise de notre fonds.

Un autre point qui met en évidence la perte de notre talent est le fait que plusieurs hauts dirigeants de quelques-unes des plus grandes entreprises d'Internet aux États-Unis sont des Canadiens. Jeff Mallett est le président et chef de l'exploitation de Yahoo. Paul Gauthier, originaire de Halifax, est le cofondateur de Inktomi, qui est une entreprise spécialisée dans les moteurs de recherche qui vaut 7 milliards de dollars. Jeff Skoll, originaire de Montréal, a été l'un des fondateurs de eBay. Rob Burgess est le président et chef de la direction de Macromedia, un développeur de logiciels multimédia. Toutes ces personnes sont des Canadiens d'origine. Il y a de nombreuses histoires comme celle-ci, et il faut que l'on examine cette perte de nos grands cerveaux.

En résumé, nous croyons qu'il est important pour le gouvernement de prendre la création de la richesse — et non seulement la disponibilité de capitaux — comme sa mesure du succès dans la nouvelle économie. Nous ne pouvons construire une grande industrie sans de grands entrepreneurs, et nous devons faire tout ce qu'il faut pour les garder.

Nous avons également besoin de construire une collectivité d'investisseurs providentiels et de capital de risque autonome et qui offre des rendements extraordinaires. L'aide initiale du gouvernement a été bonne, mais on ne devrait pas la considérer comme une solution permanente. Nous devons créer un marché et un taux d'impôt intéressants, et laisser les forces du marché amener le capital aux entrepreneurs et aux investisseurs qui ont du succès à créer de la richesse.

L'impôt sur les gains en capital n'est pas un remède universel. Cependant, c'est un outil critique que l'on peut utiliser pour encourager et récompenser la création d'une richesse et de secteurs stratégiques de l'économie. Il permettra de tenir compte de tous les éléments du cheminement des capitaux de risque, y compris les entrepreneurs, les investisseurs providentiels et de capital de risque et les investisseurs d'émission initiale. Enfin, on peut le modeler de façon à se concentrer précisément sur les résultats souhaités, et il n'aura une incidence sur les recettes fiscales du gouvernement qu'une fois que la richesse aura été créée, et non avant.

Le sénateur Kolber: Bonjour et bienvenue. Je pense, monsieur Lobo que certains de mes collègues et moi sommes des investisseurs dans Mosaic.

M. Lobo: Je sais que vous l'êtes.

Le sénateur Kolber: Soit dit en passant, sur la question des taux d'imposition sur les gains en capital, je crois qu'il y a un projet de loi devant le Congrès qui fera passer le taux de 20 p. 100

ours will be almost triple that of the United States when that happens.

These are terrific briefs and we appreciate hearing them and they all basically say a lot of the same things. There is really no point beating a dead horse, as they say.

What, Mr. Laver, is generally believed to be the ratio of success when you do start-up deals? They used to say one in ten succeeded; is that still true?

Mr. Laver: It is still the number that is bandied about. I do not think people go into a venture capital fund, as managers or investors, hoping that they can get one in ten. You can define "success" widely. Some would define it as making 20 per cent or 30 per cent on their investment, which I would not define as success for an early-stage or start-up investment.

I do not have the numbers at my fingertips to say factually what the success ratios are, but my sense is the target is probably, at least in terms of significant winners in your portfolio, closer to three to five out of ten, recognizing always there will be some write-offs.

Senator Kolber: If it were three, and you invested \$100 in ten companies, and you lost \$700 and you still had \$300, what sort of multiple would you need to break even before tax? I mean, do not tell me the answer, but it seems to be quite high.

Mr. Laver: Yes.

Senator Kolber: If, after that, you have to pay out 40 per cent of your winnings, it almost seems like a dumb business for Canadians to be in. You guys have succeeded, so that is wonderful.

However, I think to achieve an order of magnitude of what we are talking about here is a really major challenge that we in Canada — I do not know if you agree — seem to be making more difficult.

Mr. Laver: I agree.

Senator Kolber: How would you define "venture capital"? I think that I, and the public, often confuse it with high-tech start-up situations where some guy has a bright idea, needs all kinds of help, needs equity money, but does not need the banks. Other witnesses, including you, have said that you do not do any high-tech. You only do niche stuff, whether it is Miss Vicky's Potato Chips or whoever. How would you define it?

Mr. Laver: Well, the Canadian industry has seven or eight segmented layers, from seed capital to start-up to early stage. I think in the United States, the venture capital industry is defined as much more seed, start-up, early-stage investing, and then the

à 15 p. 100, et il a de bonnes chances d'être adopté. Par conséquent, le taux en vigueur au Canada sera pratiquement le triple de celui aux États-Unis lorsque ce projet de loi sera adopté.

Des témoignages comme le vôtre sont excellents et nous aimons les entendre; essentiellement, ils disent tous la même chose. Il n'y a vraiment aucun intérêt à s'acharner, comme on dit sur un corps mort.

Monsieur Laver, qu'est-ce que l'on considère de façon générale être le taux de succès pour des transactions de démarrage? On avait l'habitude de dire qu'une sur dix réussissait; est-ce toujours vrai?

M. Laver: C'est toujours le taux dont on entend parler. Je ne crois pas que les gens se lancent dans un fonds de capital de risque, en tant que gestionnaires ou investisseurs, en espérant qu'ils peuvent réussir une fois sur dix. Vous pouvez définir le «succès» de façon large. Pour certains, ce serait un rendement de 20 p. 100 ou de 30 p. 100 de leur investissement, ce que je ne qualifierais pas comme un succès pour un investissement de démarrage ou de premiers stades.

Je n'ai pas avec moi les données pour dire ce que sont en fait les taux de succès, mais à mon avis la cible est probablement, du moins si on parle de gagnants importants dans votre portefeuille, plus près de 3 à 5 sur dix, en reconnaissant toujours qu'il y aura certaines radiations.

Le sénateur Kolber: Si c'était trois, et si vous investissiez 100 \$ dans dix entreprises et que vous perdiez 700 \$ et qu'il vous restait encore 300 \$, de quelle sorte de multiple est-ce que vous auriez besoin pour atteindre le seuil de rentabilité avant impôt. Je n'ai pas besoin que vous me donniez la réponse, mais il me semble que ça doit être passablement élevé.

M. Laver: Oui.

Le sénateur Kolber: Si, après cela, vous devez payer 40 p. 100 de vos gains, il semble que ce soit pratiquement un secteur d'affaires stupide pour les Canadiens. Vous, vous êtes prospères de sorte que c'est magnifique.

Cependant, je pense que pour obtenir un ordre de grandeur de ce dont nous parlons ici, c'est un véritable défi majeur que nous, au Canada, — je ne sais pas si vous êtes d'accord — semblons rendre plus difficile.

M. Laver: Je suis d'accord.

Le sénateur Kolber: Comment définiriez-vous «capital de risque»? Je pense que moi-même, ainsi que le public, le confondons souvent avec les situations de démarrage dans le domaine de la haute technologie où un type a une brillante idée, a besoin de toutes sortes d'aide, a besoin de financement par actions, mais n'a pas besoin des banques. Vous, ainsi que d'autres témoins, avez dit que vous n'œuvrez pas dans le domaine de la haute technologie. Vous ne vous occupez que des créneaux, qu'il s'agisse des croustilles Miss Vicky ou peu importe. Comment le définiriez-vous?

M. Laver: Eh bien, l'industrie canadienne compte sept ou huit couches segmentées, depuis les capitaux de lancement jusqu'aux capitaux de premiers stades en passant par ceux de démarrage. Je pense qu'aux États-Unis, l'industrie du capital de risque se définit

industry segments itself in terms of buyout funds and mezzanine funds and that sort of thing, which is something you do not see in Canada to the same degree.

I define venture capital as investing in early-stage or start-up companies, not so much the buyouts or the mezzanine, although broadly speaking, the Canadian industry does include those in its definitions.

Senator Kolber: Last question. Do you have any bright ideas on how we can put together a cadre of better managers?

Mr. Laver: I do believe it is happening. I think the laws of supply and demand work. Certainly, the people that came into the industry in the 1980s, myself included, came from financial backgrounds. Increasingly, the people you see coming into the industry, such as Vernon and others, Dennis Bennie, et cetera, are coming with direct-operating skill sets, having never worked particularly in a financial institution or a bank environment.

I think that evolution is occurring and that it will increase as people see the returns in the industry as being good or very good.

Senator Kolber: Of course, we have a collateral problem — forget about capital gains for a second — in that our regular tax rates drive a lot of entrepreneurs down to the United States. Do you find that to be much of a problem?

Mr. Laver: You will always see, I think, some of the real high-level entrepreneurs move into the U.S., down to Silicon Valley or Boston, partly because it is just a much more energizing environment. There are so many more companies down there that they can work with, excel with, than there are in Canada right now.

I think the issue with taxation is probably a little bit more important at the mid-level management, the guys who are actually doing the coding, who are running your marketing areas or whatever, where they are starting to migrate down to the U.S. in greater numbers.

Mr. Ashley: I think the first question dealt with the definition of venture capital. I define it quite loosely, as really covering both the early-stage and later-stage investment in small business in Canada, but I do not get caught up in the definition. Some people call it "private equity." Some people call it venture capital, and in my brief you will see I put a slash between the two of them just because I use them interchangeably.

I think what is important is, it is not just passive money that will go to these companies. It is typically money going in with a value-added component. The venture capitalists are working with these companies and helping to nurture their growth.

beaucoup plus comme l'investissement de lancement, de démarrage, de premiers stades, puis elle se segmente en fonds de rachat et fonds de déploiement et des choses du genre, ce que vous ne voyez pas au Canada dans la même mesure.

Je définis le capital de risque comme un investissement dans des entreprises de démarrage ou aux premiers stades, et notamment dans les rachats ou le déploiement, quoique de façon générale, l'industrie canadienne les inclut dans ses définitions.

Le sénateur Kolber: Une dernière question. Avez-vous des idées brillantes sur la façon pour nous de prévoir mettre ensemble un ensemble de meilleurs gestionnaires?

M. Laver: Je crois que c'est en train de se produire. Je crois que les lois de l'offre et de la demande fonctionnent. Certainement, les gens qui se sont joints à l'industrie dans les années 80, dont moi, venaient de milieux financiers. De plus en plus, les gens qui se joignent à l'industrie, tel Vernon et d'autres, Dennis Bennie, et j'en passe, arrivent avec des aptitudes qui se rattachent directement à l'exploitation, n'ayant jamais travaillé dans une institution financière ou un milieu bancaire.

Je pense que l'évolution se produit et qu'elle augmentera à mesure que les gens constatent que les rendements dans l'industrie sont bons ou très bons.

Le sénateur Kolber: Évidemment, nous avons un problème de collatéral — oublions pour un instant les gains en capital — en ce sens que nos taux ordinaires d'imposition poussent un grand nombre d'entrepreneurs plus au sud, aux États-Unis. Pensez-vous que c'est vraiment un problème?

M. Laver: Je pense que vous verrez toujours un certain nombre des véritables entrepreneurs de haut niveau s'en aller aux États-Unis, à Silicon Valley ou à Boston, en partie parce que c'est uniquement un milieu beaucoup plus stimulant. Il y a tellement plus d'entreprises aux États-Unis dans lesquelles ils peuvent travailler, où ils peuvent exceller, qu'ici au Canada à l'heure actuelle.

Je pense que la question de l'imposition est probablement un peu plus importante chez les cadres intermédiaires, les personnes qui font effectivement le codage, qui dirigent vos secteurs du marketing ou de quoi que ce soit, où on commence à migrer vers les États-Unis en grand nombre.

M. Ashley: Je pense que la première question portait sur la définition de capital risque. Je la définis en termes assez généraux, comme couvrant en réalité à la fois l'investissement aux premiers stades et aux derniers stades dans de petites entreprises au Canada, mais je ne m'embrouille pas avec la définition. Certaines personnes parlent de «capitaux privés». Certaines personnes parlent de capital de risque et, dans mon mémoire, vous constaterez que j'ai mis une oblique entre les deux termes parce que je les utilise indifféremment.

Je pense que ce qui est important, c'est que ce n'est pas uniquement de l'argent passif qui parviendra à ces entreprises. C'est habituellement de l'argent qui arrive avec un élément de valeur ajoutée. Les investisseurs de capital de risque travaillent avec ces entreprises et les aident à prendre soin de leur croissance.

Senator Kolber: So writing a cheque is not, by itself, the answer?

Mr. Ashley: I consider that to be venture capital.

Senator Meighen: Welcome, gentlemen. As Senator Kolber said, these are excellent, very clear briefs. I guess we tend to, certainly speaking for myself, agree with a great deal that you say in there.

Just a couple of specifics, Mr. Ashley, I guess, on directors' liabilities. You recommend they be reduced to ensure that strong boards can be created to help companies grow. As you say, when companies get into trouble, the increasing tendency is for directors to bail out because they cannot afford to stand up to the potential liabilities.

This committee is on record — and maybe the Chair can tell us where our recommendations are with respect to the directors' liability — as advocating that a due diligence defence be available to directors. Would that go a long way toward solving the problem you raised?

Mr. Ashley: That would definitely help. However, I guess one has to define due diligence with respect to the directors' liabilities for withholding tax. I think there is some jurisprudence that notes that just asking the question in board meetings is not sufficient. I think one court held that one had to see the cancelled cheques in order to have satisfied the due diligence defence test.

Senator Meighen: Whoever said our lives are being run by courts and judges?

Mr. Ashley: I generally agree. I think the absolute liability needs to be taken off directors, but I think due diligence has to be defined and not just left as an open reasonableness test.

The Chairman: The question was, what has happened to the committee's recommendations on governance. I understand, as I said to the committee before, that all of the recommendations in our report of about a year, a year and a half ago, will be included in the modifications to the Canada Business Corporations Act that will be tabled in the fall.

Senator Kolber: Mr. Chairman, I might add, on some corporations, such as banks, I think half the agenda is government controlled, stuff that you must put on the agenda and say, "Yeah, we went through and it looks nice and thank you very much."

Now, when I first started on the board 27 years ago, there was nothing. Now it is half, and they say within two, three years, it will be 80 per cent.

Senator Meighen: I guess it was Mr. Laver who raised the issue of needing an increased level of syndication of investments among equity funds, which made me think of the regulations

Le sénateur Kolber: Donc faire un chèque n'est pas en soi la réponse?

M. Ashley: Je considère qu'il s'agit de capital de risque.

Le sénateur Meighen: Bienvenue messieurs. Comme l'a dit le sénateur Kolber, ce sont d'excellents mémoires, très clairs. Je pense que nous avons tendance, certainement en ce qui me concerne, à être d'accord avec une grande partie de ce que vous dites dans ces mémoires.

Monsieur Ashley, j'aurais besoin de quelques détails précis, je suppose, sur les obligations des administrateurs. Vous recommandez qu'elles soient réduites afin de voir à ce que de solides conseils d'administration puissent être créés pour aider les entreprises à croître. Comme vous dites, lorsque des entreprises ont des difficultés, la tendance croissante est que les administrateurs s'éclipsent parce qu'ils peuvent se permettre d'assumer les obligations éventuelles.

Notre comité a dit ouvertement — et peut-être que le président peut nous dire quelles sont nos recommandations en ce qui concerne la responsabilité des administrateurs — qu'il favorise une défense de diligence raisonnable pour les administrateurs. Est-ce que cela permettrait de résoudre en grande partie le problème que vous avez soulevé?

M. Ashley: Cela aiderait de toute évidence. Cependant, je suppose qu'on doit définir la diligence rapide en ce qui concerne les obligations des administrateurs pour ce qui est des retenues fiscales. Je pense qu'il y a une jurisprudence qui indique que le simple fait de poser la question lors des réunions du conseil n'est pas suffisant. Je pense qu'un tribunal a statué qu'une personne doit voir les chèques annulés pour satisfaire au test de la défense fondée sur la diligence raisonnable.

Le sénateur Meighen: Qui a dit que nos vies sont menées par les tribunaux et les juges?

M. Ashley: De façon générale, je suis d'accord. Je pense que l'obligation absolue doit être éliminée chez les administrateurs, mais je pense que la diligence raisonnable doit être définie et non être laissée à un test ouvert de raisonabilité.

Le président: La question était de savoir ce qui était survenu des recommandations du comité sur la gérance. Je crois comprendre, comme je l'ai dit au comité auparavant, que toutes les recommandations de notre rapport produit il y a environ un an ou un an et demi, seront incluses dans les modifications apportées à la Loi sur les sociétés par actions qui sera déposée à l'automne.

Le sénateur Kolber: Monsieur le président, je pourrais ajouter, pour certaines sociétés telles des banques, je pense que la moitié de l'ordre du jour est contrôlée par le gouvernement, des points que vous devez mettre à l'ordre du jour et dire: «Eh oui, nous l'avons examiné et il semble bien beau et merci beaucoup».

Maintenant, lorsque j'ai pour la première fois fait partie d'un conseil d'administration il y a 27 ans, il n'y avait rien. Maintenant c'est la moitié, et on dit que dans deux ou trois ans, ce sera 80 p. 100.

Le sénateur Meighen: Je suppose que c'est M. Laver qui a soulevé la question de la nécessité d'un niveau accru de consortium d'investissement au sein des fonds d'actions, ce qui

governing individual investors getting together. I think there are securities regulations prohibiting people from getting together and reaching the \$150,000 threshold or whatnot. Is that something you would like to see done away with, or is it not an inhibition?

Mr. Laver: It is a factor that I think limits the ability for seed financing. I find the \$150,000 rule to be somewhat artificial. It is not correct to assume that because someone can write a \$150,000 cheque, they are knowledgeable, sophisticated investors. I have seen a lot of people able to write a \$50,000 cheque who had a lot of expertise.

Therefore I am not in favour of the rule or the law that basically restricts you from combining efforts to get to the \$150,000 level.

Sorry, the first part of your question?

Senator Meighen: You answered it because you advocated the need for an increased level of syndication of investments.

Mr. Laver: What I was really referring to there was a greater number of venture capital funds working together on an early-stage or start-up investment.

Historically, in Canada — and this has evolved a little in the last few years — I think the attitude in the venture capital community was more, if it is a great deal, I want to own it, rather than if it is a great deal, it still makes sense to get more investors involved. That relates, one, to the number of funds in the industry, and it also to their level of management expertise. I think as we increase that level of expertise, there will be a greater willingness and ability to see the logic of combining forces on investments.

The big benefit I see there, apart from the obvious one of access to greater networks, is that start-up companies will have the ability to raise larger amounts of capital earlier in their development.

When you look at the competition they will be facing from the U.S., it is not atypical for a U.S. company at the start-up or early stage of its development to be able to access U.S. \$10 million to \$20 million. Whereas in Canada, for a company that is just starting on the revenue curve, to access more than Can. \$1 million to \$3 million is a challenge.

Senator Meighen: Do I take it, just for the record and for my own clarification, that all of you would not see any difficulty in a definition of a qualified investment such as they have come up with in the States in order to target any tax incentive that might be appropriate?

Mr. Lobo: Yes.

m'a fait penser aux règlements régissant le regroupement des investisseurs individuels. Je pense qu'il y a des règlements des valeurs mobilières qui interdisent à des gens de se regrouper et de franchir le seuil de 150 000 \$ ou quelque chose du genre. S'agit-il de quelque chose que vous aimeriez qui soit éliminé, ou n'est-ce pas une inhibition?

M. Laver: C'est un facteur qui, je pense, limite la capacité du financement de lancement. Je pense que la règle des 150 000 \$ est quelque peu artificielle. Il n'est pas correct de supposer que parce que quelqu'un peut faire un chèque de 150 000 \$, qu'il s'agit d'investisseurs qui ont la connaissance, qui sont évolués. J'ai vu beaucoup de gens être en mesure de faire un chèque de 50 000 \$ qui avaient beaucoup de connaissances.

Par conséquent, je ne favorise pas la règle ou la loi qui vous empêche essentiellement de combiner des forces pour parvenir au niveau de 150 000 \$.

Je suis désolé, quelle était la première partie de votre question?

Le sénateur Meighen: Vous y avez répondu parce que vous favorisez la nécessité d'un niveau accru de consortium d'investissements.

M. Laver: Ce à quoi je faisais effectivement référence, c'est qu'il y avait un plus grand nombre de fonds de capital de risque à l'oeuvre ensemble dans le cadre d'un investissement de démarrage ou de premier stade.

Historiquement, au Canada — et cela a quelque peu évolué au cours des dernières années — je pense que l'attitude du milieu du capital de risque était davantage, s'il s'agit d'une grande transaction, apparentée à la volonté d'être le propriétaire plutôt que s'il s'agit d'une grande transaction, c'est encore sensé qu'un plus grand nombre d'investisseurs s'y intéressent. Cela a rapport tout d'abord au nombre de fonds dans l'industrie, ainsi qu'à leur niveau d'expertise en gestion. Je pense qu'à mesure que nous augmentons ce niveau de connaissances, il y a une plus grande volonté et capacité de voir la logique de combiner les forces dans des investissements.

Le grand avantage que je vois, à part l'avantage évident de l'accès à des réseaux plus grands, c'est que les compagnies en démarrage auront la capacité d'aller chercher tôt dans leur développement des capitaux plus importants.

Lorsque vous examinez la concurrence à laquelle ils feront face des États-Unis, il n'est pas exceptionnel pour une entreprise aux États-Unis qui en est à son démarrage ou aux premiers stades de son développement, d'être en mesure d'avoir accès à des capitaux de 10 à 20 millions de dollars U.S. Par contre, ici au Canada, pour une compagnie qui démarre, l'accès à plus de 1 à 3 millions de dollars CAN est un défi.

Le sénateur Meighen: Dois-je en déduire, aux fins du dossier et pour ma propre gouverne, qu'il n'y a personne parmi vous qui verrait une difficulté à définir un investissement qualifié comme on l'a fait aux États-Unis pour cibler un incitatif fiscal qui pourrait être approprié?

M. Lobo: Oui.

Senator Meighen: Finally, I think, Mr. Lobo, you brought up, and I guess Mr. Ashley commented on as well, the business of government having done, in your words, a pretty good job of increasing the capital available for small and medium-sized business.

Then you, Mr. Ashley, pointed out that some of our government institutions got the wind in their sails and decided that they should perhaps become something that they were not initially intended to be, and have been competing in the private sector.

Have we done enough? Is it time to cease increasing upfront capital or should we just maintain the status quo and concentrate on the downstream end now?

Mr. Lobo: I guess my comments about the formation of capital related specifically to the labour-sponsored venture capital funds, which really encouraged a lot of private investment because of the tax incentives. As I mentioned, we are at about \$10 billion now of venture capital in Canada and half of that is labour-sponsored. I think we should shift gears now from upfront to back-end incentives. I think we have done enough to get the pump primed, as it were. Now let the market decide who is creating wealth, and it will be possible to attract more capital down the road without the need for the upfront incentives.

Senator Meighen: What about the BDC?

Mr. Lobo: I think BDC fills an important role. Actually, one of the gaps in the overall stage of the market is at the front end on the smaller types of transactions, and as Brad mentioned, he used to focus on that level. BDC fills an important role, particularly at the very beginning stages, because the professional investors who are managing larger pools of capital do not like to invest in very small chunks since it results in poor leverage on the time available. I think the BDC needs to continue to play that role.

Mr. Ashley: On the first question, about cutting back, I think we built up an artificial capital market here to some degree. I think the rationale for it — and I do not fully comprehend the labour component — of helping to capitalize the system, probably had merit. There was a dearth of capital and it made sense. Today, I believe that it inhibits a much more stable, institutional flow of capital such as we see south of the border. As long as we retain those incentives, we will never move to backfilling, and will be supporting it for ever.

With respect to BDC, again they play certain roles that make sense. I wish they would emulate a little bit more of what we had in Ontario, the Innovation Ontario Corporation, or IOC. We referred to them. It was involved in the very early-stage seed, start-up kind of transactions, but I see them moving further into the later-stage market and I do not understand that. I do not understand why they have a new buyout fund that has, I think, more than \$100 million under management. I am not sure how that helps the Canadian marketplace.

Le sénateur Meighen: Enfin, je pense, monsieur Lobo, que vous avez soulevé, et je suppose que M. Ashley a également fait des commentaires à cet égard, la question que le gouvernement a fait, selon vos propres mots, un assez bon travail d'accroître le capital disponible pour les petites et moyennes entreprises.

Puis vous, monsieur Ashley, avez indiqué que certaines de nos institutions gouvernementales ont le vent dans les voiles et ont décidé qu'elles devraient peut-être devenir quelque chose qui n'a pas été prévu à l'origine, et qu'elles ont fait la concurrence dans le secteur privé.

En avons-nous fait suffisamment? Est-il temps de cesser d'accroître le capital initial ou devons-nous tout simplement maintenir le statu quo et nous concentrer sur l'aval maintenant?

M. Lobo: Je suppose que mes commentaires au sujet de la formation de capitaux avaient trait précisément au capital de risque parrainé par le mouvement syndical, qui encourageait vraiment beaucoup d'investissements privés en raison des incitatifs fiscaux. Tel que je l'ai mentionné, nous en sommes à environ 10 milliards de dollars de capital de risque au Canada, et la moitié de cette somme provient des milieux syndicaux. Je pense que nous devrions passer des incitatifs initiaux aux incitatifs en aval. Je pense que nous avons suffisamment fait pour que la pompe soit amorcée. Laissons maintenant le marché décider qui crée de la richesse, et il sera possible d'attirer plus de capital à l'avenir sans devoir avoir des incitatifs initiaux.

Le sénateur Meighen: Qu'en est-il de la BDC?

M. Lobo: Je pense que la BDC joue un rôle important. En fait, l'un des écarts dans l'état global du marché est initialement pour les plus petits types de transactions, et comme Brad l'a mentionné, il travaillait à ce niveau. La BDC joue un rôle important, en particulier dans les tout premiers stades, parce que les investisseurs professionnels qui gèrent des capitaux plus importants n'aiment pas investir par très petits montants étant donné qu'il en résulte une faible influence sur le temps disponible. Je pense que la BDC doit continuer à jouer ce rôle.

M. Ashley: Pour ce qui est de la première question, au sujet des réductions, je pense que nous avons créé un marché artificiel des capitaux ici dans une certaine mesure. Je pense que la justification — et je ne comprends pas tout à fait la composante syndicale — pour aider à capitaliser le système, a probablement un certain mérite. Il y avait une pénurie de capitaux et c'était sensé. Aujourd'hui, je crois que cela empêche une flux institutionnel beaucoup plus stable de capitaux, comme ce que nous voyons chez nos voisins du sud. Tant que nous conservons ces incitatifs, nous ne passerons jamais au remblayage et nous les supporterons pour toujours.

En ce qui concerne la BDC, et encore un fois elle joue certains rôles qui ont du sens. J'aimerais qu'elle imite un peu plus ce que nous avions en Ontario, la Société Innovation Ontario, ou la SIO. Nous allions les voir. Elle participait aux transactions dans leurs tout premiers stades, au démarrage, mais je les vois maintenant passer à des stades de plus en plus loin et je ne le comprends pas. Je ne comprends pas pourquoi ils ont un nouveau fonds de rachat qui a, je pense, plus de 100 millions en gestion. Je ne suis pas certain de la mesure dans laquelle cela aide le marché canadien.

Bank of Montreal and Royal Bank Capital both have small groups that aggressively target the same deals as BDC and they frequently lose on pricing by 5 per cent on transactions. I do not understand that.

But what surprises me most is when I get a cold call from an entrepreneur seeking \$1 million or \$500,000 of capital and they say, "Mr. Ashley, we understand that you run a venture capital firm." Unfortunately, the limited partnership document precludes me from investing in early-stage and technology opportunities, and I suggest they go to BDC. They say, "We have been there and they say they do not do those deals." I do not understand that. That is the void. That is where they should be. That is where they could help Canadian business, not in the crowded-out side, where there are other, good capital sources already available.

Senator Kroft: A couple of questions. We have discussed the one in ten ratio before, and I hope you were in the one, and Mr. Laver and I could talk at length about the other nine, but those are both in other lives.

Mr. Lobo, on your capital gains proposal and the focus on the specific type of investment, are you suggesting the targeting because you think that would be as much as would be saleable in terms of capital gains reform, or because by creating a limited-opportunity, preferred capital gain situation, you would have the effect of forcing that kind of investment?

Mr. Lobo: I chose to make it targeted because of my perception of the political difficulty in selling capital gains tax reductions. I understand that that has not been viewed very positively. Paul Martin has said many times that he is not in favour of that. So I was trying to say, well, if we will not do it broadly, let us at least pick the things that are important to this country and provide the incentive for people to create wealth in those areas. Therefore we are not making it a kind of blanket type of deal.

Senator Kroft: Politics aside, it would be good if it were across the board, so it is a political call.

Mr. Lobo: Yes.

The Chairman: Can I ask a supplementary on that? I want to ask whether targeted makes sense.

The objective, as I heard the three of you say, was to increase the reward for people who were prepared to take risks in smaller businesses. Is it correct that if you made the same capital gains break available for all investments, that would lead to individuals wanting to invest in less risky ventures? Therefore you would not achieve your objective because people would go for blue chips — bank stocks and other things — rather than the kind of investments you are talking about.

La Banque de Montréal et Capital Banque Royale ont toutes deux de petits groupes et ciblent de façon agressive les mêmes transactions que la BDC, et ils perdent fréquemment à l'établissement des prix par 5 p. 100 sur les transactions. Je ne comprends pas cela.

Mais ce qui me surprend le plus, c'est lorsque je reçois un appel imprévu d'un entrepreneur qui cherche un million de dollars ou 500 000 \$ en capitaux et qui dit: «Monsieur Ashley, nous croyons comprendre que vous exploitez une entreprise de capital de risque.» Malheureusement, les documents de sociétés en commandite m'empêchent d'investir dans des affaires qui en sont aux premiers stades ou qui ont trait à la technologie, et je leur suggère d'aller à la BDC. Ils me disent: «Nous y sommes allés et ils nous disent qu'ils ne s'intéressent pas à ces transactions». Je ne comprends pas. C'est le vide. C'est dans ce créneau qu'ils devraient se trouver. C'est à cet endroit qu'ils pourraient aider des entreprises canadiennes, et non dans le côté achalandé, où il y a déjà d'autres bonnes sources de capitaux déjà disponibles.

Le sénateur Kroft: Quelques questions. Nous avons parlé auparavant du ratio de un pour dix, et j'espère que vous étiez du côté du un, et M. Laver et moi pourrions parler pendant longtemps des neuf autres, mais c'est pour d'autres vies.

Monsieur Lobo, dans le cadre de votre proposition sur les gains en capital et de l'accent sur le type précis d'investissement, est-ce que vous suggérez le ciblage parce que vous pensez que se serait tout ce qu'il est possible d'obtenir pour la réforme des gains sur le capital, ou parce qu'en créant une occasion limitée, une situation de gain sur des actions privilégiées, vous auriez l'effet d'obliger ce genre d'investissement?

M. Lobo: J'ai choisi de le faire cibler en raison de ma perception de la difficulté sur le plan politique de faire accepter des diminutions de l'impôt sur les gains en capital. Je crois comprendre que cela n'a pas été vu de façon très positive. Paul Martin a dit à de nombreuses reprises qu'il ne favorise pas une telle situation. J'essayais donc de dire que si nous ne sommes pas pour le faire de façon étendue, eh bien choisissons les choses qui sont importantes pour le pays et donnons l'incitatif aux gens de créer de la richesse dans ces domaines. Par conséquent, nous n'en faisons pas une sorte de transaction cadre.

Le sénateur Kroft: Si on met la politique de côté, ce serait bien que cela s'applique de façon générale de sorte qu'il s'agit bien d'une décision politique.

M. Lobo: Oui.

Le président: Puis-je poser une question supplémentaire à cet égard? Je veux demander si le ciblage est sensé.

L'objectif, comme vous l'avez dit tous les trois, était d'accroître la récompense pour les personnes qui étaient prêtes à prendre des risques dans des petites entreprises. Est-ce correct que si vous offrez la même disposition sur les gains en capital pour tous les investissements, cela entraînerait une situation où les personnes voudraient investir dans des projets moins risqués? Par conséquent, vous n'atteindriez pas votre objectif parce que les gens iraient vers les valeurs de premier ordre — les actions des banques et autres — plutôt que de faire les investissements dont vous parlez.

I understand why Mr. Lobo may have made his recommendation based on a political assessment, but that aside, and given the objective you want to achieve, should it not be targeted anyway?

Mr. Lobo: That is a good point. I do not know what would be the effect of broad-based capital gains reductions. One of the important elements of this is the robustness of public markets, and I think having generally very healthy and liquid public markets could be an outcome of a broad-based capital gains reduction, although I do not know for certain. That in effect would filter down through the specific areas that are targeted.

But the logic of your point is correct, that if we are trying to create the risk/reward ratio that makes sense, then let us focus on the things which are the higher risk.

Mr. Laver: I think one of the reasons I focused on the targeted incentive is the risk/reward issue, where the risks associated with making investments in early-stage, private companies are significant.

I think you have already heard from others that another benefit of the broadly based reduction would be to perhaps free up capital that is tied up in real estate or whatever, where people are reluctant to sell because of capital gains taxation issues.

That being said, I think the person who has money tied up in that sort of investment is probably less likely to want to roll that gain into an early-stage investment opportunity. He has a certain risk profile and that is unlikely to change materially.

Mr. Ashley: My comment is more directed to just levelling the playing field on the venture capital side. Let us start with that and let us make sure everybody is treated equally from a tax policy perspective. I do not think we can slice and dice within that sector as to which is the highest risk, and hence should get the higher tax break. I think we can maybe target deals under a certain size or certain asset size or private companies. I am not sure how we do it, but it should be a level playing field and we should group all of them together within that category.

Senator Kenny: I just have two questions and one is on the issue of slicing and dicing. Mr. Lobo, how do you target and what is the target?

Second, I wanted you to comment on your later recommendation to keep a disproportionate share of that value as an incentive and reward. What is a disproportionate share?

Mr. Lobo: To be honest, Senator Kenny, I have not given enough thought to exactly how you would do this, but there would be certain characteristics that I think could qualify.

Je comprends pourquoi M. Lobo peut avoir fait ces recommandations fondées sur une évaluation politique, mais si on oublie cet aspect, et compte tenu de l'objectif que vous voulez atteindre, est-ce qu'on ne devrait pas le cibler de toute façon?

M. Lobo: Vous soulevez un bon point. Je ne sais pas quelle serait l'incidence d'une réduction généralisée de l'impôt sur les gains en capital. L'un des éléments importants à ce sujet est la solidité des marchés publics, et je pense que le fait d'avoir des marchés généralement très en santé et liquides pouvait être un résultat d'une généralisation de la réduction des impôts sur les gains en capital, bien que je n'en sois pas certain. Cela s'étendrait effectivement aux secteurs précis qui sont ciblés.

Cependant, la logique de votre point est correcte, à savoir que si nous essayons de créer le ratio de risques/récompenses qui est sensé, alors concentrons-nous sur les choses qui sont à risque élevé.

M. Laver: Je pense que l'une des raisons pour lesquelles je me suis concentré sur l'incitatif ciblé, c'est la question du risque et de la récompense, où les risques associés aux investissements dans des entreprises privées, aux premiers stades, sont importants.

Je pense que vous avez déjà entendu parler de la part d'autres personnes qu'un autre avantage de la réduction généralisée serait de peut-être libérer des capitaux qui sont accaparés par de l'immobilier ou quelque chose d'autre, où les gens sont réticents à vendre en raison des questions d'impôt sur les gains en capital.

Ceci étant dit, je pense que la personne dont l'argent est accaparé dans cette sorte d'investissement est probablement moins susceptible de vouloir transformer ce gain en un investissement de premier stade. Cette personne a un certain profil de risque et il y a peu de chance que cela change matériellement.

M. Ashley: Mon commentaire vise davantage à uniquement niveler le terrain de jeu du côté du capital de risque. Commençons par cela et assurons-nous que tout le monde est traité de façon égale d'un point de vue de la politique fiscale. Je ne pense pas que nous puissions manœuvrer dans ce secteur quant à ce qui constitue le plus grand risque et, par conséquent, devrait obtenir le répit fiscal le plus élevé. Je pense que nous pouvons peut-être cibler des transactions sous un certain seuil ou un certain actif ou des entreprises privées. Je ne suis pas certain de la façon de le faire, mais il faudrait que ce soit un terrain de jeu uniforme et nous devrions tous les regrouper au sein de cette catégorie.

Le sénateur Kenny: J'ai seulement deux questions et l'une porte sur la question découpage. Monsieur Lobo, comment ciblez-vous, et quelle est la cible?

Deuxièmement, j'aimerais que vous commentiez vos dernières recommandations de garder une part disproportionnée de cette valeur comme incitatif et récompense. Qu'est-ce qu'une part disproportionnée?

M. Lobo: Pour être honnête, sénateur Kenny, je n'ai pas suffisamment réfléchi à exactement de quelle façon vous pourriez le faire, mais il y aurait des caractéristiques qui je pense pourraient se qualifier.

One would certainly be treasury shares, but not secondary people who are trying to make money flipping things. It would be more for people who are funding things from the beginning.

Second, my personal bias is that as a country, we should choose some industries and some sectors in which we want to be the best in the world and focus our resources on developing those. I have a personal bias towards technology. I think it will be a very important part of the future economy and that we have some natural advantages that we should encourage and reward. Areas of technology would be another example for me.

Third, I would probably specify some minimum holding period so that you are encouraging longer-term investors, rather than people who are looking to make money by entering and exiting quickly. Beyond that, I cannot really say right now what should be done, but if I gave it some thought, I could certainly come up with some specifics.

With regard to the disproportionate issue, I think I made that comment vis-à-vis the U.S. Currently, as was discussed, you pay half the capital gains tax in the U.S. that you do in Canada, and that will go even lower. My point is, let the people who are creating the wealth keep a little bit more of it if they are in Canada than if they were in the U.S.

Senator Kroft: I want to go back to Mr. Ashley. I noted that you have pointed out that your fund is a bit of an anomaly, in that you do not invest in high-tech; is that correct?

Mr. Ashley: Yes.

Senator Kroft: We have proceeded through the course of the morning, and we have almost come to equate high-tech with growth and the only kind of investment to make and everything else. I always welcome a contrarian and I would be interested just to hear your particular philosophy.

Mr. Ashley: Sure. I would be happy to do so. I am an anomaly, in that this fund is not focused on technology. Technology, based on the rapid rise of the NASDAQ over the last few years, has really attracted a lot of investment funds. Maybe it is the flavour of the decade. I am not sure, but I still like manufacturing and service businesses, which are the still backbone of the economy. Technology may come and go, as biotech did. I am not sure what is behind high-tech. I guess there will always be some, but there will always be some good manufacturing and service companies that I am targeting.

Somebody asked before what the batting percentage would be out of 10 if transactions on the technology side are going to work. One needs more home runs, as we call them. I go for singles, to use the baseball analogy. Once in a while I will get a double. I

L'une d'elles serait certainement des actions de trésorerie, et non des personnes secondaires qui essaient de faire de l'argent en revendant. Ce serait davantage pour les gens qui financent des projets depuis le début.

Deuxièmement, mon biais personnel est qu'en tant que pays nous devrions choisir certaines industries et certains secteurs dans lesquels nous voulons être les meilleurs au monde et concentrer nos ressources sur leur développement. J'ai un biais personnel à l'endroit de la technologie. Je pense que ce sera une partie très importante de la prochaine économie et que nous avons certains avantages naturels que nous devrions encourager et récompenser. Les secteurs de la technologie seraient un autre exemple pour moi.

Troisièmement, je préciserais probablement une période de rétention minimale de façon à ce que vous encouragiez des investisseurs à plus long terme, au lieu d'encourager des personnes qui cherchent à faire de l'argent en entrant et en sortant rapidement. Outre de cela, je ne peux pas vraiment dire maintenant ce qui devrait être fait, mais si j'y réfléchissais, je pourrais certainement vous donner des idées précises.

Pour ce qui est de la question de la part disproportionnée, je pense que j'ai fait cette observation par rapport à ce qui se passe aux États-Unis. À l'heure actuelle, tel qu'on l'a dit, vous payez aux États-Unis deux fois moins d'impôt sur les gains en capital qu'au Canada, et ce sera bientôt encore moins. Ce que je veux faire valoir, c'est de permettre aux gens qui créent la richesse d'en garder un peu plus s'ils sont au Canada plutôt qu'aux États-Unis.

Le sénateur Kroft: Je veux revenir à M. Ashley. J'ai remarqué que vous avez signalé que votre fonds est un peu une anomalie en ce sens que vous n'investissez pas dans la haute technologie; est-ce exact?

M. Ashley: Oui.

Le sénateur Kroft: Nous avons discuté tout l'avant-midi et nous en sommes presque venus à dire que la haute technologie est synonyme de croissance et que c'est le seul investissement à faire et tout le reste. Je suis toujours heureux de voir quelqu'un qui dit le contraire et j'aimerais tout simplement que vous nous fassiez part de votre propre philosophie.

M. Ashley: Bien sûr. Je serai heureux de le faire. Je ne suis pas une anomalie, en ce sens que ce fonds n'est pas axé sur la technologie. La technologie, fondée sur la hausse rapide du NASDAQ au cours des dernières années, a véritablement attiré beaucoup d'investissements. C'est peut-être la vogue de la décennie, je n'en suis pas certain, mais je continue d'aimer les entreprises de services et les entreprises du secteur manufacturier, qui demeurent l'épine dorsale de l'économie. La technologie peut venir et partir, tout comme l'a fait la biotechnologie. Je ne suis pas certain de ce qui se trouve derrière la haute technologie. Je suppose qu'il y aura toujours quelques entreprises, mais il y aura toujours quelques bonnes entreprises de services ou manufacturières que je cible.

Quelqu'un a demandé auparavant quelle serait la moyenne sur dix si les transactions dans le secteur de la technologie sont pour fonctionner. On a besoin d'un plus grand nombre de coups de circuit, comme nous les appelons. Je cherche les simples, pour

will leg one out for a triple, and the only home run I will get is an inside-the-park home run.

Notwithstanding that, our investments go into good, solid growth companies. They need equity capital as well and the board plays a very active role in helping to nurture these companies to the next level. Our returns, as compared to technology funds, have been in the top percentile, notwithstanding our lower risk profile. I call myself a "conservative venture capitalist."

Senator Hervieux-Payette: Mr. Laver, you mentioned that you take an active role in the companies, working with management and spending time with people. Are you are doing that personally, or do you have other people in your company who do that? The same question applies to the other witnesses. Knowing now that you have the talent, what kind of people are you looking to hire in order to move forward to other investments? You cannot supervise 25 companies, so I suppose that you are looking for other people. How do you train them and where do they come from? What is your success story in this area?

Mr. Laver: At this time, I work by myself. Because of the size of the fund, it is not economic to build a management team per se. Generally, I work alone with companies on behalf of CastleHill Ventures.

With that being said, I only go into investments where there are other companies investing alongside me. So my expectation is, to a greater or lesser extent, that they will also be active. I am not looking solely to myself to provide that "value-add," as we call it.

In the context of my second fund, I am looking for people who preferably have at least two to three years experience in the venture capital industry, but more importantly from my perspective, have operating or technology backgrounds. Perhaps they have an engineering degree and worked for a Nortel or a Newbridge or a whoever, but someone who has an operating background at some level. Again, it fits with my investing model and I think it is where I get the most value-add, both for myself and the companies I invest in.

Mr. Ashley: There are two aspects to venture capital. The first is transactional, finding investments, negotiating them, doing due diligence, and closing the transaction.

The second aspect is active nurturing of these companies from the board level. Quite often, those require different skill sets and one has to staff an operation to ensure that those skill sets are around the table.

Like Barry, I was on my own for several years with my first \$10 million fund. From an economic perspective, it did not make sense to have additional staff. I have recently, with my

poursuivre l'analogie avec le baseball. De temps à autre je frapperai un double. J'en étirerai un en triple et le seul coup de circuit que j'obtiendrai sera un coup de circuit à l'intérieur du terrain.

Quoi qu'il en soit, nos investissements se fondent dans de bonnes entreprises à croissance solide. Elles ont besoin de capital par actions également et le conseil joue un rôle très actif en aidant à amener ces entreprises au niveau suivant. Nos rendements, par rapport aux fonds destinés à la technologie, sont dans le percentile supérieur, malgré notre profil de risque inférieur. Je me qualifie d'«investisseur de risque prudent».

Le sénateur Hervieux-Payette: Monsieur Laver, vous avez dit que vous jouez un rôle actif dans les entreprises, que vous travaillez, collaborez avec la direction et que vous passez du temps avec les gens. Faites-vous cela personnellement ou avez-vous d'autres gens dans votre entreprise qui le font? La même question s'applique aux autres témoins. Sachant maintenant que vous avez le talent, quel genre de personnes cherchez-vous à engager pour progresser vers d'autres investissements? Vous ne pouvez pas superviser 25 entreprises de sorte que je suppose que vous cherchez à engager d'autres personnes. Comment les formez-vous et d'où viennent-elles? Quel est votre histoire à succès dans ce domaine?

M. Laver: À ce moment-ci, je travaille seul. En raison de la taille du fonds, ce n'est pas rentable d'avoir une équipe de gestion comme tel. De façon générale, je travaille seul avec les entreprises au nom de CastleHill Ventures.

Ceci étant dit, je n'investis que dans des entreprises où d'autres compagnies investissent avec moi. Par conséquent, je m'attends dans une plus ou moins grande mesure que ces compagnies seront également actives. Je me fie uniquement à moi-même pour fournir cette «valeur ajoutée», comme nous l'appelons.

Pour ce qui est de mon deuxième fonds, je cherche des personnes qui ont de préférence au moins deux à trois années d'expérience dans le capital de risque, mais ce qui est plus important de mon point de vue, qui ont des antécédents du côté de l'exploitation et de la technologie. Ces personnes ont peut-être un diplôme en génie et ont travaillé pour une Nortel ou une Newbridge ou peu importe, mais quelqu'un qui a des antécédents dans le domaine de l'exploitation à un certain niveau. Encore une fois, cela correspond à mon modèle d'investissement et je pense que c'est là que j'obtiens la plus grande valeur ajoutée, tant pour moi-même que pour les entreprises dans lesquelles j'investis.

M. Ashley: Il y a deux aspects au capital de risque. Le premier a rapport aux transactions, c'est-à-dire trouver les investissements, les négocier, faire preuve de diligence raisonnable et conclure la transaction.

Le deuxième aspect est de participer de façon active à ces entreprises au niveau du conseil d'administration. Très souvent, ces entreprises ont besoin de différents ensembles d'aptitudes et on doit de se doter d'un conseil dans le but de s'assurer que ces aptitudes sont autour de la table.

Tout comme Barry, j'ai travaillé seul pendant plusieurs années avec mon premier fonds de 10 millions. Sur le plan de la rentabilité, il n'était pas sensé que j'aie du personnel additionnel.

second fund, hired a person with some financial background that complements my own. I am a lawyer and an MBA, and I had a fair amount of investment experience before I set up Priveq. This person is a CA and has a background in insolvency. I am not saying that is where my investments are going, but it is nice to know where they could go and how to stop them from getting there.

I make sure that, once I invest in a company, we set up a very strong board of directors, and that is where good, strong operating people, with whom I stay close, can help. Members of my investment committee, or outside, veteran entrepreneurs can help grow these companies, so I do not like to staff up. I may staff up my operation with a number of financial people. When it comes to helping with the modern functional role, I make sure there are good businessmen around the table who can help the company.

Mr. Lobo: Our whole proposition as investors is to add a significant degree of value to the companies we invest in, and so we get involved in more than just board meetings once a quarter. We will help attract management teams. We will do acquisitions or merger-type activity, and we will help with financing. We will use our network of contacts to get access to clients and potential customers and we will help on legal issues.

Our whole point is that it takes more than just capital to build a good company, and so we try to get involved as much as possible.

Now, there is a limit to how much one can do. I have a partner with a very similar background to mine and we are trying to focus on the four skills I talked about. One is the corporate finance skills; second is the business strategy skills; third is having operating or entrepreneurial experience; and the fourth, in our case, is understanding technology.

We have two associates working with us who fill us out in terms of those skill sets. Both of them are very strong in technology and one also has some experience in investment banking.

Let me make one other point. For any given partner, I find you can manage six to eight investments reasonably because things tend to go up and down. In any given week, two of them will require lots of attention. Four of them you keep in touch with on a regular basis. One or two of the others you can check on less frequently because there is very competent management or it is a bigger company.

Récemment, avec mon deuxième fonds, j'ai engagé une personne qui a des antécédents dans les secteurs financiers qui complètent les miens. Je suis un avocat et titulaire d'un MBA, et j'ai eu passablement d'expérience du domaine de l'investissement avant de créer Priveq. Cette personne est un comptable agréé qui a des antécédents dans le domaine de l'insolvabilité. Je ne dis pas que c'est dans ce secteur que je fais des investissements, mais c'est bien de savoir où ils pourraient aller et de connaître la façon de les empêcher d'y aller.

Je m'assure qu'une fois que j'investis dans une entreprise, nous mettons sur pied un très solide conseil d'administration et c'est là que de bonnes et solides personnes du côté de l'exploitation, avec qui j'entretiens des rapports étroits, peuvent aider. Les membres de mon comité d'investissement, ou à l'extérieur, des entrepreneurs aguerris peuvent aider à faire croître ces entreprises de sorte que je n'aime pas tellement avoir du personnel. Je pourrais ajouter à mon entreprise quelques personnes spécialisées dans le domaine financier. Lorsqu'il s'agit d'aider sur le plan fonctionnel moderne, je m'assure qu'il y a de bonnes personnes d'affaires autour de la table qui peuvent aider l'entreprise.

M. Lobo: Toute notre proposition en tant qu'investisseurs est d'ajouter un degré important de valeur aux entreprises dans lesquelles nous investissons et, nous participons à plus que des rencontres de conseils d'administration une fois par trimestre. Nous aiderons à attirer des équipes de gestion. Nous ferons des acquisitions ou des fusions et nous aiderons au financement. Nous utiliserons notre réseau de contact pour avoir accès à des clients et à des clients éventuels et nous aiderons du côté des aspects juridiques.

Tout ce que nous disons, c'est qu'il faut plus que seulement des capitaux pour mettre sur pied une bonne entreprise, et nous essayons donc de participer le plus possible.

Maintenant, il y a une limite à ce qu'une personne peut faire. J'ai un associé dont les antécédents sont très semblables aux miens et nous essayons de nous concentrer sur les quatre aptitudes dont j'ai parlé auparavant. L'une est le financement des entreprises; une autre la stratégie d'affaires; une troisième, c'est d'avoir de l'expérience dans le domaine de l'exploitation ou de l'entrepreneuriat; et la dernière, dans notre cas, c'est de comprendre la technologie.

Nous avons deux collaborateurs qui travaillent avec nous et qui complètent nos aptitudes. Les deux sont très forts du côté de la technologie et l'un d'entre eux a une certaine expérience des services bancaires d'investissement.

Permettez-moi d'apporter un autre point. Pour chaque associé, je trouve que vous pouvez gérer raisonnablement de six à huit investissements parce que les choses ont tendance à monter et à baisser. Au cours d'une semaine donnée, deux d'entre eux auront besoin de beaucoup d'attention. Il y en a quatre d'entre eux avec lesquels vous restez en contact sur une base régulière. Un ou deux des autres que vous pouvez vérifier moins fréquemment parce qu'il y a un personnel de gestion très compétent ou qu'il s'agit d'une plus grosse entreprise.

I find that as we have the opportunity to grow, rather than have more and more partners working with six or eight companies, it makes more sense for us to leverage our time on a bigger capital base. We will make bigger investments in bigger companies, rather than try to kind of multiply horizontally, as it were.

Senator Hervieux-Payette: I have a related question. One of you was active in the telecommunication field, but for a new field like biotech, how do you evaluate which companies to invest in? Where do you find the people who can tell you the potential of these companies?

Mr. Lobo: I invest only in digital technology companies. Part of my philosophy is that I do not want to invest in something unless, (a) I understand it, (b) I think I can make a difference in helping it to grow, and I also think it is a natural growth kind of opportunity.

I think there are others who have lots of biotech experience. They have either worked in biotech companies and/or invested in them. Those people are more appropriate for those kinds of situations.

For the most part, I have a fair amount of experience in the Internet and telecommunications, so I can understand those businesses.

For ones in which I do not have direct experience, I think I have a reasonable understanding of the market, and if necessary, can bring in an expert to help me make an evaluation. However, I would not even look at biotech.

Senator Hervieux-Payette: I will tell you my point — I thought you would give me this answer — that it seems that when you do engineering or law, you very often have complementary training in management. When you are from the other, scientific field, the management training is not there, so how do we fill that gap? People who have gone into all of the other scientific areas, dealing with chemistry and so on, do not have that combination and it is more difficult.

What is your suggestion? We talk with the teachers about what is being taught in university. How do we help people to tap into these sources of innovation and then bring them to the market, since a lot of them do not have the same training as engineers, who do a lot more financing. You have to have some knowledge of finance when you do an engineering degree. In science, it is often very remote from their training. Do you feel that there is a gap there and that it could be filled?

Mr. Lobo: My approach to dealing with that issue is from the technology side, but I think it would also apply to biotech. In fact, I have friends who have done this in Montreal. If there is a biotech scientist who has come up with a great innovation and is

Je trouve qu'à mesure que nous avons la possibilité de croître au lieu d'avoir un plus grand nombre d'associés qui se chargent de six ou de huit entreprises, il est plus sensé pour nous de consacrer notre temps à une base plus grande de capitaux. Nous faisons des investissements plus importants dans des entreprises plus grandes, au lieu d'essayer de se multiplier à l'horizontal, comme on faisait.

Le sénateur Hervieux-Payette: J'ai une question connexe. L'un de vous était actif dans le domaine des télécommunications, mais pour un nouveau domaine tel la biotechnologie, comment évaluez-vous les entreprises dans lesquelles vous investissez? Où trouvez-vous les personnes qui peuvent vous dire quel est le potentiel de ces entreprises?

M. Lobo: J'investis uniquement dans des entreprises de la technologie numérique. Une partie de ma philosophie est que je ne veux pas investir dans quoi que ce soit à moins, (a) que je le comprenne, (b) que je pense que je peux faire une différence en l'aidant à croître, et que je pense également qu'il s'agit d'une occasion de croissance naturelle.

Je pense qu'il y en a d'autres qui ont beaucoup d'expérience dans le domaine de la biotechnologie. Ces personnes ont soit travaillé dans des entreprises de biotechnologie, soit investi dans de telles entreprises. Ces personnes sont plus appropriées pour ces genres de situations.

Pour l'essentiel, j'ai une bonne expérience d'Internet et des télécommunications de sorte que je peux comprendre ces entreprises.

Dans le cas des entreprises pour lesquelles je n'ai pas une expérience directe, je pense que j'ai une compréhension raisonnable du marché et, au besoin, je peux faire appel à un spécialiste pour m'aider à faire une évaluation. Cependant, je n'envisagerais même pas une entreprise du secteur de la biotechnologie.

Le sénateur Hervieux-Payette: Je vais vous dire ce que je pense — je pensais que vous me donneriez cette réponse — qu'il semble que lorsque vous étudiez en génie ou en droit, vous avez très souvent une formation complémentaire en gestion. Lorsque vous venez de l'autre domaine scientifique, la formation en gestion n'y est pas; donc comment comblez-vous cet écart? Les personnes qui ont oeuvré dans tous les autres secteurs scientifiques, qui ont trait à la chimie et à tout le reste, n'ont pas cette combinaison et c'est plus difficile.

Quelle est votre suggestion? Nous parlons avec les professeurs au sujet de ce qui est enseigné à l'université. Comment aidons-nous les gens à puiser à ces sources de l'innovation pour ensuite les amener au marché, étant donné qu'un grand nombre d'entre eux n'ont pas la même formation que des ingénieurs, qui ont à faire beaucoup plus de financement. Vous devez avoir certaines connaissances des finances lorsque vous étudiez en génie. Dans le domaine des sciences, c'est souvent très éloigné de la formation. Croyez-vous qu'il y a un écart à cet égard et qu'il pourrait être comblé?

M. Lobo: Ma méthode, pour ce qui est de cette question, vient du côté technologique, mais je pense qu'elle s'appliquerait également à la biotechnologie. En fait, j'ai des amis qui ont fait cela à Montréal. S'il y a un scientifique en biotechnologie qui a

looking for investment. I would say as an investor, okay, you have great technology skills. Let us see if we can find somebody with operating skills, with management experience, who has worked in a biotech company and recognizes the potential of your idea. Therefore we are combining the idea, the people, and the capital, in such a way that everybody's incentives are aligned to help build the business.

Some of the people who are technologically or scientifically oriented choose to stay in that field, and that is great, if they can be complemented by people with experience. Some of those people will end up going into management positions and then ultimately leaving to start up companies with new ideas.

I do not know that there are any specific training changes that I could suggest. All I can do is comment on how we would address that issue if we saw the technology or biotech idea without the management expertise.

Mr. Laver: I will add, if I may, that I do not actually perceive there to be a huge difference between the biotechnology and the information technology sectors. I do not look at biotechnology because I do not understand it and I do not have the network of contacts. I see a benefit in focusing on something you do understand to a greater or lesser degree.

I perceive a reasonably vibrant group of venture capital funds or subsets of funds in Canada that do focus on the biotechnology sector, and five times out of ten, when I encounter an information technology company, they do not possess a lot of business skill sets. It may well be the same in the biotech sector. Part of our job as venture capitalists is to help bring those people in. Like Brad, like Vernon, whether it is high-tech or low-tech, we are very active in bringing board level expertise and new management expertise to the company.

Nine times out of ten, the initial management expertise you are bringing to the company is a business skill that does not currently exist. I am not convinced, although I have not done a study on it, that there is a major difference between biotech and IT. There is quite a vibrant biotech community in Canada.

Senator Hervieux-Payette: My last question relates to the fact that we are being told that even blue chip Canadian companies are undervalued, that the multiples are too low. Is there any relationship between where they started, where they were financed initially and where they have grown up? Are they penalized here because if they had gone to the United States for their financing at the beginning they would be worth more and more attractive?

mis au point une grande innovation et qui cherche des investissements, je dirais en tant qu'investisseur, c'est bien, vous avez de grandes aptitudes dans le domaine de la technologie. Voyons si nous pouvons trouver quelqu'un qui a des aptitudes du côté de l'exploitation, avec une expérience de gestion, qui a travaillé dans une entreprise de biotechnologie et qui reconnaît le potentiel de votre idée. Par conséquent, nous combinons l'idée, le gens et le capital, de telle façon que les incitatifs de chacun se combinent pour aider à mettre sur pied l'entreprise.

Certaines personnes qui ont une formation technologique ou scientifique choisissent de rester dans ce domaine et c'est parfait si on peut les compléter par des gens qui ont de l'expérience. Certaines personnes finiront par passer à la catégorie de la gestion et en bout de ligne quitteront pour démarrer des entreprises grâce à de nouvelles idées.

Je ne sais pas s'il y a des changements précis au niveau de la formation que je pourrais suggérer. Tout ce que je peux faire, c'est de dire de quelle façon nous attaquerions à la question si nous avions une idée en technologie ou en biotechnologie sans l'expertise au niveau de la gestion.

M. Laver: J'ajouterais, si vous me le permettez, que je ne perçois pas en fait qu'il y a une grande différence entre les secteurs de la biotechnologie et de la technologie de l'information. Je ne m'occupe pas du secteur de la biotechnologie parce que je ne le comprends pas et parce que je n'ai pas le réseau de contacts. Je vois un avantage à me concentrer sur quelque chose que je comprends dans une plus ou moins grande mesure.

Je perçois un groupe raisonnablement dynamique de fonds de capital de risque ou de sous-ensembles de fonds au Canada qui se concentrent sur le secteur de la biotechnologie et, cinq fois sur dix, lorsque je rencontre une entreprise du milieu de la technologie de l'information, ses dirigeants ne possèdent pas beaucoup d'aptitudes en affaires. Il se peut que ce soit la même chose dans le secteur de la biotechnologie. Une partie de notre travail en tant qu'investisseur de capital de risque est d'aider à réunir ces personnes. Tout comme Brad, tout comme Vernon, qu'il s'agisse de haute technologie ou de technologie rudimentaire, nous sommes très actifs pour réunir au sein du conseil d'administration les spécialistes et l'expertise en gestion pour l'entreprise.

Neuf fois sur dix, l'expertise initiale en gestion que vous amenez à l'entreprise est une aptitude en affaires qui n'existe pas à l'heure actuelle. Je ne suis pas convaincu, quoique je n'ai pas réalisé une étude à ce sujet, qu'il y a une grande différence entre la biotechnologie et la TI. On compte au Canada un milieu de la biotechnologie dynamique.

Le sénateur Hervieux-Payette: Ma dernière question porte sur le fait qu'on nous dit que même les sociétés canadiennes de premier ordre sont sous-évaluées, que les multiples sont trop faibles. Y a-t-il une relation entre le point où elles ont commencé, le point où elles étaient financées initialement et ce qu'elles sont devenues? Sont-elles pénalisées ici parce que si elles étaient allées aux États-Unis pour leur financement au début, leur valeur serait beaucoup plus élevée et l'entreprise serait plus intéressante?

Mr. Laver: I think there is generally an opportunity for companies to get higher valuations in the U.S. I think that is partly because the culture in the U.S. is more entrepreneurial than it is in Canada, there is more of a risk-taking attitude, and there is also a lot more available capital chasing after investments. Therefore, that will tend to push valuations higher.

In Canada, although less so in the technology world, you will, to a greater extent, find companies that are somewhat landlocked. I mean by that that their market opportunity is in Canada. Now as I say, that is less applicable in the technology sector, but that will also tend to limit your market value.

Mr. Lobo: I think the valuations in the public markets are more a function of the overall environment, as I mentioned in my opening comments, than of where the companies started. However, I also believe that there is a tremendous potential in this country for some of our leading and emerging companies to sell in the U.S. and become commercially successful there. There have been examples of Canadian TSE-listed companies that have moved to the NASDAQ after achieving some success in the U.S. and have received valuations closer to those of the U.S. Part of my hope and my goal is to help some of the companies I am investing in gain access to the U.S. market and become successful there. Then, once we have a significant percentage of our revenues coming from the U.S., list on the NASDAQ in order to receive the valuations that those companies deserve.

Senator Angus: Gentlemen, I want to echo what I think all my colleagues have said one way or another, and that is, how much we appreciate your taking time out from your very busy and successful occupations to come here. Not only that, but you articulated your thoughts very well, and I particularly liked the practical as opposed to the theoretical examples you have given.

I think the problem in this country, touched on not only by yourselves but by the earlier group of witnesses — I think some of you were in the room when they were here — is the challenge in convincing our political masters at the cabinet level to do some of the things that you folks are recommending. There is a need for education so that they will become more politically palatable.

I look at you guys and I listen, and I think, boy, you know, you are all Canadians, your stories are terrific and you have been successful. Some of our leaders in Ottawa have tended to say, "Well, what do you mean, we need changes? Look at these guys. They are Canadians, they are smart, they have benefited from our environment, you know, and our education and so forth." Of course we know that there is a lie in that, but the point is, have you any thoughts on how we can overcome that attitude, because it is a terrible thing. We tend not to reward our risk-takers or

M. Laver: Je pense qu'il y a de façon générale une occasion pour les entreprises d'obtenir des évaluations plus élevées aux États-Unis. Je pense que c'est en partie à cause de la culture aux États-Unis qui est plus entrepreneuriale qu'au Canada, qu'il y a une plus grande aptitude à la prise de risques et qu'il y a aussi plus de capitaux disponibles à la recherche d'investissements. Par conséquent, ces aspects auront tendance à pousser les évaluations à la hausse.

Au Canada, bien que ce soit moins marqué dans le secteur de la technologie, vous trouverez dans une plus grande mesure des entreprises qui sont quelque peu enclavées. Je veux dire par cela que leurs débouchés sont au Canada. Maintenant, tel que je l'ai dit, cela s'applique moins au secteur de la technologie, mais cela aura également tendance à limiter votre valeur marchande.

M. Lobo: Je pense que les évaluations des marchés publics sont davantage une fonction de l'environnement global, tel que je l'ai mentionné dans mes propos d'ouverture, que du point où les entreprises ont démarré. Cependant, je crois également qu'il y a un énorme potentiel dans notre pays pour certaines de nos entreprises nouvelles et chefs de file de vendre aux États-Unis et de connaître un succès commercial là-bas. Il y a eu des exemples d'entreprises canadiennes inscrites au TSE qui sont passées au NASDAQ après avoir connu un certain succès aux États-Unis et qui ont reçu des évaluations plus près de celles qui se font aux États-Unis. Ce que j'espère en partie et qui est mon objectif, c'est d'aider quelques-unes des entreprises dans lesquelles j'investis à obtenir un accès au marché américain et à connaître le succès là-bas. Alors, une fois que nous avons un pourcentage important de nos revenus qui viennent des États-Unis, les inscrire au NASDAQ afin de recevoir les évaluations que ces entreprises méritent.

Le sénateur Angus: Messieurs, j'aimerais me joindre à ce que je pense que tous mes collègues ont dit d'une façon ou d'une autre et c'est à quel point nous apprécions que vous ayez pris quelques heures à vos horaires extrêmement chargés pour venir nous rencontrer. Non seulement vous avez pris du temps pour nous, mais vous avez articulé vos pensées très bien et j'ai particulièrement aimé les exemples pratiques par opposition à théoriques que vous nous avez donnés.

Je pense que le problème dans notre pays, abordé non seulement par vous-mêmes mais aussi par le groupe de témoins qui a précédé — je pense que certains d'entre vous étaient dans la salle lorsqu'ils y étaient — est le défi de convaincre nos dirigeants politiques au niveau du conseil des ministres de mettre en pratique certaines de vos recommandations. Il y a un besoin d'éducation à faire pour qu'elles deviennent plus agréables au goût sur le plan politique.

Je vous regarde et je vous écoute, et je pense, vous savez, vous êtes tous des Canadiens, vos histoires sont fantastiques et vous avez remporté du succès. Plusieurs de nos dirigeants à Ottawa ont tendance à dire: «Eh bien, que voulez-vous dire, nous avons besoin de changement? Regardez ces types. Ce sont des Canadiens, ils sont intelligents, ils ont tiré partie de notre environnement, vous savez, de notre éducation et ainsi de suite». Évidemment, nous savons qu'il y a un mensonge à cet égard, mais le point est que l'on veut savoir si vous avez des idées sur la façon

celebrate our great triumphs in this country, whether it is in finance or athletics or any other area. We have great stories but that does not mean we should not have more. As you said, what is wrong with having more millionaires? We do not have enough.

I was so annoyed — and I mentioned this to a witness yesterday — when Paul Desmarais was, I think, blindsided by Diane Francis on the phone over the Christmas holidays with a comment on the punitive tax structure. It was later stated, “Well, you know, why is he complaining? Look at him, the little guy from Sudbury. It cannot be all bad.” It was the same with Pattison, but both were entrepreneurs who did their thing and helped many others too.

Do you see where I am coming from? I am just troubled by the fact that your own successes could end up inhibiting our ability to achieve the changes that we clearly need.

Mr. Laver: I will give you my view on that. Because it can be quite an emotional and intuitive issue, I tend, fortunately or unfortunately, to fall back on logic.

When you look at the capital committed to the markets in Canada by, for example, the pension funds, versus the size of the capital pools in the U.S., that is a very factual, significant difference between the two countries for me. The capital gains rates illustrate a very significant difference. Those are two highlighted ones, or the proposed escrow rules, for that matter.

I just look at it from a logical perspective. When you set up a regulatory framework that puts us at an obvious disadvantage to our neighbour, especially when that neighbour's economy is 10 times the size of ours, the outcome can only be disadvantageous in terms of building successful, home-grown, small and medium-sized enterprises that can compete on a global scale.

Mr. Ashley: The venture capital industry is also partly to blame for not doing a terribly good job of getting the story out. I am on the executive of the board of directors of the Canadian Venture Capital Association, and we are working hard to get the story out so that we can help to change the view of the politicians.

Mr. Lobo: I am not sure how to answer that question. We can look to the exceptions, the exceptions that are successful, and say, “Hey, we don't have a problem,” but I think we need to measure what is important to us. In my view, it is creation of wealth, it is making our country competitive, and on many of those measures — I mentioned just the market value — we are certainly way behind the U.S.

pour nous de vaincre cette attitude, parce que c'est terrible. Nous avons tendance à ne pas récompenser ceux d'entre nous qui prennent des risques ou à ne pas souligner nos grands succès dans notre pays, que ce soit dans le domaine des finances, de l'athlétisme ou dans quelque autre domaine. Nous avons d'excellentes histoires, mais cela ne signifie pas que nous ne devrions pas en avoir davantage. Comme vous avez dit, qu'est-ce qu'il y a de mal à avoir un plus grand nombre de millionnaires? Nous n'en avons pas suffisamment.

J'étais tellement agacé — et je l'ai mentionné à un témoin hier — lorsque Paul Desmarais était, je pense, dans une impasse avec Diane Francis au téléphone lors de la période des fêtes avec un commentaire sur la structure punitive de l'impôt. On a dit par la suite: «Eh bien, vous savez qui se plaint? Regardez-le, le petit gars de Sudbury. Cela ne doit pas tout être mauvais.» C'était la même chose avec Pattison, mais les deux étaient des entrepreneurs qui ont fait ce qu'ils avaient à faire et qui en ont aidé un grand nombre d'autres.

Voyez-vous où je veux en venir? Je suis tout simplement inquiet du fait que vos propres succès pourraient finir par limiter notre capacité d'apporter les changements dont nous avons de toute évidence besoin.

M. Laver: Je vais vous dire ce que j'en pense. Parce que cette question peut être assez émotive et intuitive, j'ai tendance, heureusement ou malheureusement, à me replier sur la logique.

Lorsque vous examinez le capital engagé dans les marchés au Canada, par exemple, par les régimes de pension, par rapport à l'importance des capitaux aux États-Unis, c'est une différence très factuelle, significative entre les deux pays pour moi. Les taux d'imposition des gains en capital illustrent une différence très importante. Il s'agit de deux exemples mis en lumière, ou des règles proposées de fonds mis en main tierce.

Je l'examine uniquement d'un point de vue logique. Lorsque vous créez un cadre de réglementation qui nous met dans une situation de toute évidence désavantageuse par rapport à notre voisin, en particulier lorsque l'économie du voisin est dix fois plus importante que la nôtre, le résultat ne peut être autrement que désavantageux pour ce qui est de l'établissement de petites et moyennes entreprises bien de chez nous qui ont du succès et qui peuvent concurrencer à l'échelle mondiale.

M. Ashley: L'industrie du capital de risque est aussi en partie à blâmer pour ne pas faire un travail particulièrement bon de faire connaître l'histoire. Je ne suis pas le directeur exécutif du conseil d'administration de la Canadian Venture Capital Association, et nous travaillons fort pour faire connaître l'histoire de façon à ce que nous puissions aider à modifier l'opinion des politiciens.

M. Lobo: Je ne suis pas certain de la façon de répondre à votre question. Nous pouvons examiner les exceptions, les exceptions qui connaissent du succès, et dire: «Voyons, nous n'avons pas de problème», mais je pense que nous devons mesurer ce qui est important pour nous. À mon avis, c'est la création de la richesse, c'est de rendre notre pays concurrentiel et pour un grand nombre de ces mesures — j'ai mentionné uniquement la valeur marchande — nous sommes certainement loin derrière les États-Unis.

I would argue that some of the successful people who stay here do not do so because the financial incentive is greater. They stay here for family or social reasons, and that is great, but I do not think it is sustainable in the long run. We should be attracting as many talented people as we can by providing a level playing field.

Senator Angus: Your friend who stayed in Boston.

Mr. Lobo: Yes, my friend who stayed in Boston is an example. When I look at where I would have been if I had stayed in the U.S., my current situation is not even close. I am here for family reasons, and I still think this is a great country with lots of potential. However, if we are going to say, "Oh, you have done fine. What is the big deal?," I do not think we will be able to attract people who can help create wealth and I think the country will become less and less competitive over time, with fewer and fewer exceptions to point to.

Senator Angus: Yes. Well, Mr. Lobo, you have said — and I think it is inherent in what you have all said — that fixing this capital gains problem is not a panacea or cure-all. However, in order to really get the new or emerging economy going in this country, to get our productivity up to competitive OECD levels and our standard of living back to number three, where it used to be, it would be a hell of a good start.

I know how busy you are, but please continue to put out the story on the capital gains because it sounds so logical, Mr. Laver, and I hope you will keep spreading the gospel.

The Chairman: Gentlemen, thank you very much for coming and particularly for taking the time to write briefs and give us really concrete examples. That was wonderful.

The committee adjourned.

TORONTO, Wednesday, April 28, 1999

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 2:00 p.m. to consider the present state of the financial system in Canada (equity financing).

Senator Michael Kirby (*Chairman*) in the Chair.

[*English*]

The Chairman: Senators, our first witness this afternoon is Mr. Gordon Sharwood, who is the chairman and CEO of his own company, and who a lot of us have known in other incarnations over the years. He has testified before us and — you can correct me if I am wrong, Gordon — he has also testified also before the House of Commons Industry and Finance Committee on other

J'ajouterais que certaines des personnes qui connaissent du succès et qui restent ici ne le font pas parce que l'incitatif financier est plus grand. Ces personnes restent ici pour des raisons familiales ou sociales, et c'est magnifique, mais je ne pense pas que cela peut durer à long terme. Nous devrions attirer le plus grand nombre possible de gens talentueux en fournissant un terrain de jeu uniforme.

Le sénateur Angus: Votre ami qui est resté à Boston.

M. Lobo: Oui, mon ami qui est resté à Boston est un exemple. Lorsque je pense à ce que j'aurais accompli si j'étais resté aux États-Unis, ma situation actuelle ne s'en approche même pas. Je suis ici pour des raisons familiales et je continue de penser que nous vivons dans un magnifique pays qui a beaucoup de potentiel. Cependant, si nous sommes pour dire «Oh, vous avez bien réussi, de quoi vous plaignez-vous?», je ne pense pas que nous serons en mesure d'attirer des gens qui peuvent aider à créer de la richesse et je pense que le pays deviendra de moins en moins concurrentiel avec le temps, et qu'on aura de moins en moins d'exemptions à donner en exemple.

Le sénateur Angus: Oui. Eh bien, monsieur Lobo, vous avez dit — et je pense que c'est inhérent dans ce que vous avez tous dit — que le fait de régler ce problème des gains en capital n'est pas un remède universel. Cependant, pour que la nouvelle économie s'installe bien chez nous, pour que notre productivité soit concurrentielle au niveau de l'OCDE et que notre niveau de vie redevienne le numéro trois, là où il se trouvait, ce serait déjà tout un bon départ.

Je sais à quel point vous êtes occupés, mais s'il vous plaît, continuez de faire connaître l'histoire sur les gains en capital parce que cela semble tellement logique, M. Laver, et j'espère que vous continuerez de répandre la bonne nouvelle.

Le président: Messieurs, merci beaucoup d'être venus et en particulier d'avoir pris quelques heures pour rédiger vos mémoires et nous donner de véritables exemples concrets. Ce fut excellent.

La séance est levée.

TORONTO, le mercredi 28 avril 1999

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 14 heures afin d'examiner la situation actuelle du régime financier du Canada (financement par actions).

Le sénateur Michel Kirby (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

Le président: Honorables sénateurs, notre premier témoin cet après-midi est M. Gordon Sharwood, président et chef de la direction de sa propre entreprise que nous sommes plusieurs à avoir rencontré dans le cadre de ses fonctions antérieures au fil des ans. Ce n'est pas la première fois qu'il comparait devant nous — et corrigez-moi si je me trompe, Gordon — il a également

issues. Mr. Sharwood was here this morning and heard our discussion.

Please take us through the highlights of your brief and then we will ask you a number of questions. Thanks for coming. It is good to see you.

Mr. Gordon Sharwood, Chairman and CEO, Sharwood and Company: I have just come from a meeting, and I attach a copy of the speech I made there about the Canadian Community Investment Program. I was told by the CCIP officer from North Bay that not a single venture capitalist has ever been north of the 401. I know that is a bit of an exaggeration, but the Sault would be hard put to find a venture capital deal.

It was true of Niagara, and I will just speak colloquially here. Human Resources Development Canada in fact funded helicopter trips for a whole bunch of venture capitalists, including me, to tour the Niagara Peninsula because, with one exception, no venture capitalist has made an investment in the Niagara Peninsula in the last 25 years. The exception was Ben Webster who invested in Kittling Ridge Wineries. That was a highly successful investment on his part. There is now talk of Working Ventures starting a fund in the Niagara Peninsula.

Looking at the list Mary talked about, you will see that 54 out of 116 deals are made in Quebec. Are there any outside Ontario? Are there any very far outside Metro Toronto? No. Distribution and access to capital are major concerns.

The Canadian Community Growth Accelerator Network, of which I am chairman, is trying to bring access to capital to places like Sarnia and the Sault, which now have a CCIP office. This is what creates growth.

We know that Saskatoon is a hot spot.

I have asked INC. Magazine where the hot spots are in the United States, and I have a list that includes Sioux Falls, Colorado Springs, Madison, Nashville, Jackson, Tucson, Boise, Idaho, Omaha, Albuquerque, Wichita and Tulsa. How do they get access to venture capital? I am trying to find out, and when I do, I will tell you.

I can assure you that venture capital is not spread around. It is still very difficult to come by. I certainly concur with what Senator Kelleher said. The money is there but it is not well distributed. I would not argue with what was said to you earlier in the day.

Somebody said that any good entrepreneur will find a way. It is hard if you are in North Bay or Sudbury to get access to the venture capital in Toronto, particularly when there are now about 140 funds based in Toronto, all of which are focused, of course, on the deal-making in the Toronto area.

I have developed something called the "Angel Hunting Kit" and we are now in the process of putting that onto a CD-ROM, so that it may be interactive. I would certainly echo what has been

témoigné devant les comités de l'industrie et des finances de la Chambre des communes sur d'autres questions. M. Sharwood était présent ce matin et a donc entendu la discussion.

Veuillez nous résumer les points saillants de votre mémoire et ensuite nous vous interrogerons. Je vous remercie de votre présence ici. Je suis heureux de vous voir.

M. Gordon Sharwood, président et chef de la direction, Sharwood and Company: J'arrive tout juste d'une réunion où j'ai fait un discours sur le Plan d'investissement communautaire du Canada, dont j'ai joint copie à mon mémoire. L'agent du PICC de North Bay m'a dit que pas un seul investisseur en capital-risque ne s'était jamais rendu au nord de la 401. Je sais que c'est une légère exagération, mais on aurait bien du mal à trouver un investissement en capital-risque à Sault Ste. Marie.

C'était la même chose à Niagara. J'aimerais vous raconter une anecdote. Développement des ressources humaines Canada a en fait financé le voyage, par hélicoptère, de tout un groupe d'investisseurs en capital-risque, y compris moi-même, pour faire la tournée de la péninsule du Niagara parce que, à une exception près, il n'y a pas un seul investissement en capital-risque dans la péninsule du Niagara depuis 25 ans. L'exception, c'est Ben Webster qui a investi dans le vignoble de Kittling Ridge. Il a fait là un investissement très heureux. On parle actuellement d'un fonds que Working Ventures lancerait dans la péninsule du Niagara.

Si je regarde la liste dont Mary a parlé, on constate que 54 des 116 transactions se sont faites au Québec. Y en a-t-il à l'extérieur de l'Ontario? En dehors du Grand Toronto? Non. La répartition et l'accès au capital sont de grandes préoccupations.

Le Canadian American Growth Accelerator Network, dont je suis le président, tente de donner accès au capital dans des endroits comme Sarnia et Sault Ste. Marie où le PICC a maintenant un bureau. Voilà ce qui stimule la croissance.

Nous savons que ça bouge à Saskatoon.

J'ai demandé à INC. Magazine quels sont les endroits où ça bouge aux États-Unis et on m'a donné une liste qui comprend Sioux Falls, Colorado Springs, Madison, Nashville, Jackson, Tucson, Boise, Idaho, Omaha, Albuquerque, Wichita et Tulsa. Comment a-t-on accès à du capital de risque dans ces endroits? J'essaie de le découvrir et lorsque je le saurai, je vous le dirai.

Je peux vous assurer que le capital de risque ne se trouve pas partout. C'est en fait très difficile à trouver. Je partage tout à fait l'avis du sénateur Kelleher. L'argent est là, mais mal réparti. Je ne contredis pas du tout ce qui a été dit ici plus tôt aujourd'hui.

Quelqu'un a déclaré que tout bon entrepreneur trouvera une bonne façon. C'est difficile si vous êtes à North Bay ou à Sudbury d'avoir accès au capital de risque qui se trouve à Toronto, surtout quand on songe qu'il y a environ 140 fonds établis à Toronto qui s'intéressent tous évidemment à conclure des transactions dans la région de Toronto.

J'ai mis au point quelque chose que j'appelle «une trousse de recherche d'investisseurs providentiels» que nous enregistrons actuellement sur un CD-ROM de façon à rendre la trousse

said before by my good friend Denzil Doyle and others, even this morning, that there is a place for a tax break if there ever was one.

I am sorry that Mr. Geller is not here, because I would take a crack at him about the fact that, as Jeff MacIntosh said, although not as forcibly as I say, this \$150,000 rule is moronic and is a breach in the observance.

Think about the industry changes that are occurring. It is one thing to start a sawmill where you need \$150,000, \$200,000 \$300,000 as starting capital. IT companies need \$25,000 to \$30,000. It is illegal to do that under the OSC rules. You can use the seed capital exemption. There are many limitations, as Jeff said, about the love money and so forth. It is absolutely ridiculous because I was behind the recommendations of the Small Business Task Force, that we would adopt the sophisticated investor rule in the United States whereby anyone who has a net worth of over a million and a net income of over \$200,000 qualifies as a sophisticated investor and can invest \$15,000 in a kid who has a great idea. This committee could certainly do a lot to urge the OSC to change that particular rule. I think it is absolutely ridiculous. That report sat on the shelf for two and a half years while they have been obsessed with mutual funds' salesmen and their improprieties. In the meantime, a whole bunch of improprieties are occurring in the venture capital market, in the angel market, which they do not seem to care about.

One of the problems about breaking the rules is that if things go wrong, if you put \$50,000 into a deal illegally and you bring some friends in with you, and then it blows up, your friends can sue you for breaking the Securities Commission law. Is that right? It is not right.

As you know in the committee, one of the issues that we see in our work is what I call the de-skilling of the banks in the mid-market, and it is very difficult. We deal a lot with ABN Amro, Congress Finance, GE Capital, Reservoir Capital and others that will give 90 per cent of government receivables, with no debt equity ratios, and the banks are still obsessed with debt equity ratios.

I think it is very interesting: I talk in my report about the "fungible" nature. Somebody asked me what that word means. It means that debt and equity are interchangeable. Let me give you an example.

Let us say that a client has an offer from a bank for 75 per cent of receivables and 40 per cent of inventory, with probably an inventory cap based on the debt equity ratio, and he also has an offer from Congress. They will give me 85 per cent of receivables and 65 per cent of inventory with no debt equity ratio.

interactive. Tout comme l'ont dit mon bon ami Denzil Doyle et d'autres, même ce matin, il y aurait certainement lieu de mettre en place un incitatif fiscal.

Je regrette que M. Geller ne soit pas ici, parce que j'aimerais bien m'en prendre à lui parce que comme l'a dit Jeff MacIntosh, mais pas avec autant de force que moi, la règle des 150 000 \$ est stupide et est une infraction au Règlement.

Songez aux changements que connaît l'industrie. C'est une chose que de lancer une scierie où il vous faut 150 000, 200 000 ou 300 000 \$ comme mise de fonds. Les entreprises de technologie de l'information ont besoin de 25 000 à 30 000 \$. C'est illégal aux termes de la réglementation de la CVMO. Vous pouvez vous prévaloir de la déduction pour capital de démarrage. Il y a de nombreuses restrictions comme l'a dit Jeff, s'il s'agit d'investisseurs affectifs. C'est parfaitement ridicule, car j'étais derrière les recommandations du Groupe de travail sur la petite entreprise, selon qui il fallait adopter la même règle qu'aux États-Unis sur l'investisseur sophistiqué, c'est-à-dire que toute personne qui a une valeur nette de plus de 1 million de dollars et un revenu net de plus de 200 000 \$ se qualifie comme investisseur sophistiqué et peut investir 15 000 \$ dans un jeune qui a une idée formidable. Votre comité pourrait certainement exhorter la CVMO de changer cette règle. Je pense que c'est tout à fait ridicule. Le rapport a moi-même sur la tablette deux ans et demi pendant qu'on se préoccupait de façon excessive des vendeurs de fonds mutuels et de leurs in conduites. Entre-temps, il se passe toutes sortes d'irrégularités dans le marché du capital de risque, le marché des investisseurs providentiels, mais ils ne semblent pas s'en préoccuper.

Un des problèmes quand on contourne les règles, c'est que si ça tourne mal, si vous investissez 50 000 \$ dans une entreprise illégale, que vous y attirez des amis, et que ça foire, vos amis peuvent vous actionner parce que vous avez enfreint la réglementation de la Commission des valeurs mobilières. N'est-ce pas? Ce n'est pas une bonne chose.

Comme le savent les membres du comité, une des choses que nous voyons dans notre travail, c'est ce que j'appelle la perte de compétences des banques dans le marché de la moyenne entreprise. C'est très difficile. Nous traitons beaucoup avec ABN Amro, Congress Finance, GE Capital, Reservoir Capital et d'autres qui accordent 90 p. 100 des comptes-clients gouvernementaux sans tenir compte des ratios d'endettement alors que les banques sont toujours obsédées par ces ratios.

Je trouve que c'est très intéressant: je parle dans mon rapport de la nature «fungible». Quelqu'un m'a demandé ce que cela voulait dire. J'entends par là que l'endettement et les capitaux propres sont interchangeables. Je vais vous donner un exemple.

Disons qu'un client reçoit une offre d'une banque pour 75 p. 100 de comptes-clients et 40 p. 100 d'inventaire, ce dernier étant sans doute plafonné par le ratio d'endettement. Le client a également reçu une offre de Congress. Ils lui donneront 85 p. 100 de comptes-clients et 65 p. 100 d'inventaire, sans tenir compte du ratio.

I suggest that we take the 10 per cent of your receivables and 25 per cent of your inventory and assume that you have to raise that money by way of 40 per cent equity. The deal that he has been offered by the bank is one over prime, say. The deal he is offered by Congress is 4 over prime. It is still cheap money.

A lot of people ask for equity, and when we examine their situation we find that they do not. We can solve their problem through one of the near banks, the new Finova, Congress or ABN Amro.

The other interesting thing is the technology that the near-banks use. When you deal with Congress, you get a disk and that goes into your general ledger and you are tied in to the bank's lending officer in downtown Toronto. You may be in Winnipeg. Every day the loan officer can look at what was paid in, paid out, shipped in, shipped out.

The Canadian banks have spent billions of dollars trying to get us to do our banking at home, but when you get a letter from a Canadian bank today authorizing a line of credit, it says, "Please report by the third week of the month following the month-end." The banks have not heard of this technology. It probably costs maybe \$100,000 to put together a disk like that and its software.

There is some kind of Presbyterian attitude in the Canadian banking system in which anything over 2 over prime is too risky a loan to make, and we turn it down. I think that has been a big problem and it has been one of the reasons why we have not done many deals recently with any of the Canadian banks.

The Chairman: Can I ask you a question? Why do you think the banks turn it down? Is it because it is too risky or is it because if they priced it according to risk, it would be too politically embarrassing?

Senator Angus: You were at the bank for a long time. You can tell.

The Chairman: That is why I thought I would ask that.

Mr. Sharwood: When I started in the bank, we were making loans of 4 and 5 over prime. It was partly something to do with the 1967 Bank Act, and interest rates were going up and banks were prevented from charging over 6 per cent. I think that this is a legacy of that era.

Senator Angus: It is a legacy of usury.

Mr. Sharwood: Yes, and of the usury rules. I do not know. I was asked by an anonymous person who will remain anonymous to do a little analysis of the assets of the four banks that were proposed to be merged: 55 per cent of their Canadian dollar deposits were in residential mortgages, and 25 per cent of their deposits were in credit cards and in those personal loans at 12 per cent that they make, such as car loans. That adds up to 80 per cent.

If you look at the list of directors of the four banks and make an estimate of the credit requirements of those big companies and the directors, you probably could easily come up with 10 per cent of

Supposons que ce soit fondé sur 10 p. 100 de vos comptes-clients et 25 p. 100 de votre inventaire et supposons qu'il vous faille trouver 40 p. 100 de capitaux propres. Et disons aussi que la banque offre un taux de 1 p. 100 au-dessus du taux préférentiel. Congress offre 4 p. 100 au-dessus du taux préférentiel. C'est encore donné.

Beaucoup de gens demandent un financement par actions, mais lorsqu'on examine leur situation, on constate que ce n'est pas le cas. Nous pouvons régler leur problème grâce à l'une des quasi-banques, la nouvelle Finova, Congress ou ABN Amro.

Il est intéressant de noter la technologie qu'utilisent les quasi-banques. Lorsque vous traitez avec Congress, vous recevez une disquette qui s'installe dans votre grand livre et qui est reliée à l'agent de prêts de la banque au centre-ville de Toronto. Vous pourriez être à Winnipeg. Tous les jours, l'agent de prêts peut regarder ce qui a été déposé, versé, reçu et expédié.

Les banques canadiennes ont consacré des milliards de dollars à tenter de nous convaincre de faire nos affaires bancaires à domicile, mais lorsque vous recevez une lettre d'une banque canadienne aujourd'hui qui autorise une marge de crédit, on y dit: «Veuillez présenter un rapport avant la troisième semaine du mois après la fin du mois.» Les banques n'ont pas entendu parler de cette technologie. Cela coûte probablement 100 000 \$ à préparer une disquette comme ça et le logiciel.

Le système bancaire canadien a une attitude un peu presbytérienne: tout ce qui dépasse le taux préférentiel plus deux est trop risqué et on refuse de consentir le prêt. C'est un gros problème et c'est une des raisons pour lesquelles nous n'avons pas conclu beaucoup de marchés dernièrement avec les banques canadiennes.

Le président: Je peux vous poser une question? Pourquoi les banques refusent-elles, d'après vous? Parce que c'est trop risqué ou parce que si elles fixaient le taux en fonction du risque, ce serait trop gênant politiquement?

Le sénateur Angus: Vous avez été à la banque longtemps; vous le savez sûrement.

Le président: C'est pourquoi j'ai voulu poser la question.

M. Sharwood: Quand j'ai commencé à la banque, nos prêts étaient à 4 ou 5 p. 100 au-dessus du taux préférentiel. C'était en partie à cause de la Loi sur les banques de 1967: les taux d'intérêt montaient et les banques n'avaient pas le droit de demander plus de 6 p. 100. Cela remonte à cette époque.

Le sénateur Angus: Cela remonte au prêt usuraire.

M. Sharwood: Oui, les règles contre l'usure. Je ne sais pas. Quelqu'un dont je tairai le nom m'a demandé de faire une petite analyse de l'actif des quatre banques qui voulaient fusionner: 55 p. 100 de leurs dépôts en dollars canadiens étaient des prêts hypothécaires à l'habitation; 25 p. 100 de leurs dépôts étaient en cartes de crédit et en prêts personnels à 12 p. 100, comme les prêts-auto. Cela fait 80 p. 100.

Si vous examinez la composition des conseils d'administration des quatre banques et faites une estimation des besoins en crédit de ces grandes sociétés et des membres du conseil, vous n'aurez

their Canadian dollar deposits. They have to put a little into what I will call the "Catherine Swift market," or the "Brien Gray market," and some into the SMEs to keep them happy, and they have no money left over for mid-market lending.

Senator Meighen: We have asked this question before, and I think the majority answered that they cannot do that because it would be politically embarrassing when we collect. The banks would be held up as usurious ogres.

I wonder whether that is so and how you feel about that. I wonder whether Wells Fargo will not change that a little bit. They do not seem to worry about charging 4 or 5 or 6 over prime.

Senator Kelleher: Neither does the Federal Business Development Corp. They charge prime plus 8.

Senator Meighen: That is a good point.

Mr. Sharwood: Yes, and they do it by marketing.

Senator Angus: Think of what the banks charge on their credit cards.

Mr. Sharwood: Yes, I think that it is very hard to compete with the profitability. You have heard of lot of discussion this morning about due diligence costs for the venture capitalist and there are quite a few such costs involved in lending to the mid-market. These are not mature companies for the most part. They are growing rapidly, as White Rose did.

Senator Kelleher: Or they grow not so rapidly.

Senator Kroft: Can we just get a couple of definitions when we are talking, in your terminology, mid-market? Can you just place us?

Mr. Sharwood: Yes. My definition of the mid-market is that it basically funds needs of between \$5 million and \$100 million.

Senator Angus: That is just a modest little range.

Senator Meighen: What is left?

Mr. Sharwood: I think you all recognize that one of the biggest differences between us and the U.S. is that we really have to determine how to make those companies grow into that middle range.

I do not see the Canadian banks at the moment, except for the National Bank, the Hongkong Bank and the Laurentian Bank doing very much in that area. Now, Tony Comper has talked about setting up a bank, but you need the skill sets to be able to do that economically, and of course, you know the problem.

Those U.S. towns that I mentioned tend to have a local bank that funds the entrepreneur and a board of directors made up of local and prominent businessmen. If a bank president thinks that something is beyond the level of where he can bank the deal, he will take it to the board because they have all kinds of connections.

Someone at the First National Bank of Rochester, let us say, might know somebody in Boston will do that. The Royal Bank in Guelph cannot do that because, first of all, the bank manager turns

sans doute pas de mal à arriver à 10 p. 100 de leurs dépôts en dollars canadiens. Ils doivent mettre de l'argent dans ce que j'appelle le «marché Catherine Swift» ou le «marché Brien Gray» et un peu dans les PME pour les contenter, ce qui fait qu'ils n'ont plus d'argent pour les prêts du marché moyen.

Le sénateur Meighen: Nous avons déjà posé la question, et la majorité des gens nous ont dit qu'ils ne peuvent pas le faire parce que ce serait politiquement gênant lorsqu'ils se font rembourser. On dénoncerait les banques comme des ogres usuriers.

Est-ce que c'est le cas? Qu'en pensez-vous? Je me demande si Wells Fargo ne va pas changer un peu cela. Cela n'a pas l'air de la déranger de demander le taux préférentiel plus 4, 5 ou 6.

Le sénateur Kelleher: Ni la Banque fédérale de développement non plus. Elle demande le taux préférentiel plus 8.

Le sénateur Meighen: Bon argument.

M. Sharwood: Oui, en faisant de la mise en marché.

Le sénateur Angus: Pensez à ce que les banques prennent sur les cartes de crédit.

M. Sharwood: Oui, il est très difficile de s'en prendre aux bénéfices. Il a beaucoup été question ce matin de diligence raisonnable de la part de l'investisseur en capital-risque, et beaucoup de coûts de ce genre sont associés aux prêts du marché moyen. La plupart d'entre elles ne sont pas des entreprises mûres. Elles grandissent rapidement, comme ça été le cas de White Rose.

Le sénateur Kelleher: Parfois, elles ne grandissent pas si rapidement que cela.

Le sénateur Kroft: J'aurais besoin d'une définition. Pour vous, qu'est-ce que cela signifie le marché moyen? Pourriez-vous nous situer?

M. Sharwood: Oui. Pour moi, le marché moyen se situe entre 5 et 100 millions de dollars.

Le sénateur Angus: Une toute petite fourchette!

Le sénateur Meighen: Qu'est-ce qui reste?

M. Sharwood: Il faut que vous reconnaissiez tous que l'une des grandes différences entre nous et les États-Unis, c'est qu'il faut trouver le moyen d'amener ces entreprises à cette taille moyenne.

Il n'y a pas beaucoup de banques actuellement qui s'y emploient, à l'exception de la Banque Nationale, de la Banque Hongkong et de la Banque Laurentienne. Il est vrai que Tony Comper a parlé de créer une banque, mais il faut avoir les compétences nécessaires pour le faire de façon rentable et, de toute façon, vous connaissez la difficulté.

Dans les villes américaines que j'ai énumérées, il y a normalement une banque locale qui finance le créateur de l'entreprise et dont le conseil d'administration est composé d'hommes d'affaires en vue de l'endroit. Si le président de la banque estime qu'une affaire est trop grosse pour lui, il en parlera aux membres du conseil, qui ont quantité de relations.

Il se peut que quelqu'un de la First National Bank de Rochester, par exemple, connaisse quelqu'un à Boston qui puisse s'en charger. Ce n'est pas le cas de la Banque Royale de Guelph.

over every two years and he does not have anybody to go and talk to like that. I am absolutely 100 per cent behind the Mackay task force recommendation that we be allowed to start new banks, for then they will charge some of these rates and get right into it and develop the skills that are needed to tackle this market, because it is a quasi-form of venture capital in some ways.

I could not find how much the 18 divisions of GE Capital lend in this country. There are no figures. I do not know how much the ABN Amro puts out. There are no figures on any of that, and we should know. It is an important issue.

In looking at the Canadian Community Investment Program and the dealings we are having with places like Sarnia and North Bay and the Sault and others, I find that the community spirit is stronger in the U.S. than it is in Canada. There is a culture of community, of growth from the community up. You are probably familiar with Michael Porter's cluster theory, and these are the clusters. One of the people at the committee meeting I was at at lunchtime had just come back from Wichita and he said that anybody can get a job there because it is just booming and there is hardly any unemployment. This is one of the reasons why the unemployment rate is so much lower there than it is here.

Someone mentioned this morning that we tap into the American venture capital market all the time without hesitation. I would take issue with that. We are on very close terms with a lot of American venture capital funds, and they will invest here. They are quite delighted. They got a good deal. They are part of our community. They will come from Boston or New York. It is pretty hard to get them to come up from California.

Senator Meighen: They will come in with you, will they not? They will not come in alone, typically?

Mr. Sharwood: We are an intermediary. We are not an investor. They will come alone. They will put together their own syndicate from the U.S.

I am thoroughly in agreement with this absolutely ridiculous escrow change that is proposed by the Ontario Securities Commission. We are at the moment backing into two Nasdaq shells, or two of our clients, so NADASQ does not have that rule. That is a good way of exiting, and of course, the liquidity in NADASQ is far higher than the Canadian market. If given a choice, a Canadian entrepreneur would much rather list on NADASQ than the TSE.

The Chairman: What do you mean by a NADASQ shell?

Mr. Sharwood: It is a shell company that has a NADASQ listing.

I think that we have a problem. I was kind of interested in the interchange that was going on about liquidity, because I think we are at an interesting transition point about how much of the trading will go on the Internet and whether a stock exchange will really be relevant at all.

d'abord parce que le directeur de la succursale change tous les deux ans et qu'il ne connaît personne à qui s'adresser. J'appuie à 100 p. 100 la recommandation du Groupe de travail Mackay en faveur de la création de nouvelles banques parce qu'elles vont demander des taux de ce genre et n'hésiteront pas à se doter des compétences nécessaires pour conquérir ce marché qui, à certains égards, s'apparente au marché du capital-risque.

Je n'ai pas réussi à trouver combien les 18 divisions de GE Capital prêtent au Canada. Il n'y a pas de chiffres. Je ne sais pas combien ABN Amro prête non plus. Il n'y a aucun chiffre là-dessus. Pourtant, il faudrait le savoir, c'est important.

Je regarde le Plan d'investissement communautaire du Canada et les rapports que nous avons avec des villes comme Sarnia, North Bay et Sault Ste. Marie et je constate que la solidarité est plus grande aux États-Unis qu'au Canada. On trouve ce sens communautaire qui favorise la croissance de la localité à partir de la base. Vous connaissez sans doute la théorie des grappes de Michael Porter; ces grappes existent. Une des personnes qui étaient à la réunion du comité et avec qui j'ai déjeuné revenait tout juste de Wichita et elle m'a dit que tout le monde peut décrocher un emploi là-bas parce que la ville est en plein essor et qu'il n'y a presque pas de chômage. C'est une des raisons pour lesquelles le taux de chômage est beaucoup plus bas qu'ici.

Quelqu'un a dit ce matin que l'on se tourne constamment et sans hésitation vers le marché américain du capital-risque. Je m'inscris en faux contre cette affirmation. Nous sommes en rapport étroit avec quantité de fonds américains de capital-risque qui investissent volontiers ici. Ils en sont ravis. Ils ont fait une bonne affaire. Ils font partie de notre communauté. Ils viennent de Boston ou de New York. Il est assez difficile de les faire venir de Californie.

Le sénateur Meighen: Ils vont s'associer à vous, n'est-ce pas? Normalement, ils ne viennent pas seuls, n'est-ce pas?

M. Sharwood: Nous sommes un intermédiaire. Nous ne sommes pas un investisseur. Ils viendront volontiers tout seuls. Ils créeront leur propre syndicat d'investissement aux États-Unis.

Je suis tout à fait d'accord pour que l'on change cette règle ridicule sur le blocage des titres, comme le propose la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. À l'heure actuelle, nous — ou plutôt deux de nos clients — sommes en train de nous retirer de deux coquilles NASDAQ: NASDAQ n'a pas cette règle. C'est une bonne façon de sortir et, évidemment, les liquidités dans NASDAQ sont bien plus grandes que celles du marché canadien. S'il a le choix, le créateur d'entreprises canadien préférera de loin s'inscrire au NASDAQ qu'au TSE.

Le président: Qu'est-ce que vous voulez dire par coquille NASDAQ?

M. Sharwood: C'est une coquille vide, une société fictive, inscrite au NASDAQ.

Je pense que nous avons un problème. J'ai suivi avec intérêt l'échange qui a eu lieu sur les liquidités, parce que je pense que nous sommes en période de transition intéressante sur la question de savoir quel volume de transactions se fera sur Internet et s'il y a encore toujours lieu d'avoir une bourse des valeurs.

There is certainly no question that the amount of trading on the Internet now, in Green Line Direct and so on, is huge and threatening. It is all very well for the rich individual to do that, but what about the institutional investor? If they can trade on the Internet, they will.

The brokers and the big investment dealers say that they are still needed to write the reports on whether or not IBM or CIBC is a good investment. Maybe they are right, but the big funds may develop their own expertise and the heck with the brokerage houses' reports. I think we have to look ahead a little bit to what will happen there.

I would also like to point to one of the problems of labour-sponsored funds. There is this rule that they cannot invest in companies that have more employees working outside Ontario than inside it.

I took a very good deal to Earl Storrer who runs the best labour-sponsored fund. He could not invest in it because the number of employees outside Canada outnumbered those inside Canada. Are we going to be an international economy or not? That rule is ridiculous, but that is the rule.

Senator Kroft: Is it a Canadian rule?

Mr. Sharwood: No, it is an Ontario rule. In an Ontario labour-sponsored fund, there must be more employees in Ontario than outside it. It includes Ontario. I said Canada because if it is licensed to do business, if it is selling, it depends where it sells, so it applies to Canada.

Senator Kroft: In Manitoba we are aware that Ontario confuses itself with Canada.

Mr. Sharwood: I will accept your criticism.

Senator Hervieux-Payette: It is the same rule in Quebec. If a plant in Quebec is doing well, and it wants to expand into the United States, it cannot put any money there.

Mr. Sharwood: I will close those comments with one other thing that I really endorse: Senator Kirby, your directors' and officers' liability is really a problem because of what is happening with the entrepreneurial community now. It is certainly borne out by some of the discussions you had with a couple of entrepreneurs. It was interesting to hear how early they started their businesses, even when they were still in school.

The Association of Collegiate Entrepreneurs has members who start businesses when they are in college. They need mentoring. I am always asked to go on the boards of junior companies, but you will not find me going anywhere near because of due diligence and jurisprudence. Someone told me that the only way to defend yourself is to have a computer at the table where you can plug into Revenue Canada and find out whether something has really been paid. Otherwise, even if the vice-president of finance shows you some cheques, you do not know whether that is the whole

Il est incontestable que le volume de transactions sur Internet aujourd'hui au moyen du service d'investissement Ligne verte, par exemple, est énorme et menaçant. Il est excellent qu'un particulier fortuné puisse le faire, mais qu'en est-il de l'investisseur institutionnel? S'il peut faire ces opérations sur Internet, il le fera.

Les courtiers et les gros agents de change prétendent qu'on aura toujours besoin de leurs services pour déterminer si IBM ou CIBC sont de bons investissements. Peut-être ont-ils raison, mais les gros investisseurs pourraient acquérir eux-mêmes de l'expertise et envoyer au diable les rapports des maisons de courtage. Il faut se demander comment les choses peuvent évoluer à l'avenir.

J'aimerais signaler également un problème en ce qui concerne les fonds d'investissement des travailleurs. Il y a une règle selon laquelle ils ne peuvent pas investir dans des compagnies qui ont plus d'employés à l'extérieur de l'Ontario qu'à l'intérieur.

J'ai proposé une excellente affaire à Earl Storrer qui administre le meilleur fonds d'investissement des travailleurs. Il n'a pas pu investir parce que la compagnie avait plus d'employés à l'extérieur du Canada qu'à l'intérieur. Est-ce que nous voulons être une économie internationale ou pas? Cette règle est ridicule, mais c'est la règle.

Le sénateur Kroft: Est-ce que c'est une règle canadienne?

M. Sharwood: Non, c'est une règle ontarienne. Lorsqu'il s'agit d'un fonds d'investissement ontarien, il faut qu'il y ait plus d'employés en Ontario qu'à l'extérieur. Si j'ai mentionné le Canada, c'est parce qu'une compagnie qui est autorisée à fonctionner, à vendre, cela dépend de l'endroit où se trouvent ses clients, et par conséquent cela s'applique au Canada.

Le sénateur Kroft: Au Manitoba, nous savons que l'Ontario a parfois tendance à se prendre pour le Canada.

M. Sharwood: J'accepte cette critique.

Le sénateur Hervieux-Payette: La même règle existe au Québec. Si une usine marche bien au Québec, si elle veut prendre de l'expansion vers les États-Unis, elle n'a pas la possibilité d'investir là-bas.

M. Sharwood: Je terminerai par une observation qui me tient à cœur. Sénateur Kirby, la responsabilité des directeurs et des dirigeants nous pose un véritable problème à cause de la situation actuelle dans le secteur de l'entreprise. Vous en avez entendu la confirmation lors de discussions que vous avez eues avec certains entrepreneurs. La façon dont ils ont démarré leurs entreprises, alors qu'ils étaient encore étudiants, est très intéressante.

L'Association collégiale de l'entrepreneurship regroupe des membres qui démarrent une entreprise alors qu'ils sont encore au collège. Ils ont besoin de mentors. On me demande sans cesse de siéger aux conseils d'administration de compagnies juniors, mais je m'en garde bien à cause de la diligence raisonnable et de la jurisprudence. Quelqu'un m'a dit que la seule façon de se protéger est d'avoir un ordinateur sur la table du conseil, un ordinateur relié directement à Revenu Canada pour déterminer si ce qui était dû a bien été payé. Autrement, même si le vice-président aux

amount owing. You cannot know whether your CFO has lied to you.

Senator Angus: You are supposed to hire a CFO, not a lawyer, to get your due diligence going.

Mr. Sharwood: I think that is enough to get you started, anyway.

Senator Angus: Mr. Sharwood. I bring you greetings from your old buddies in Montreal. They look with great envy at the lotus land of Ontario and all your great triumphs here.

I was pleased to receive your brief at least two weeks ago. It is very helpful for us to get your presentations well in advance and I thought it was an excellent brief. I did not recognize, though, too much of it in your remarks that you have just made here.

Mr. Sharwood: I knew you had time to read it.

Senator Angus: That is fine, because I think the idea is to get a good discussion going.

You said, "I detected a touch of self-satisfaction amongst these lads this morning." I am wondering if you think there is a problem.

It seems to me there is a hell of a problem in Canada with the tax structure and with the directors' liability. These things really are front and centre. Quite apart from whether the money is available in Toronto, Montreal or Vancouver, I think it is a bad scene in Canada. These guys are the exception. Do you not think that they are quite amazing and that they can be helpful to us in solving the problem?

Mr. Sharwood: Yes. I was encouraged. I would echo Mary's comments, that there is a major change, but Mr. Lobo really put his finger on the issue, that half the funding is out of the labour-sponsored funds and of course, a lot of it comes out of Quebec where they are terribly well organized, where they have regional and industry structures.

Senator Angus: You are holding up something here?

Mr. Sharwood: This is the American clusters of expertise, developed by Michael Porter. They have developed expertise in various specialties in those funds in Quebec, and it is really interesting to read the annual report of the Caisse de dépôt which has just come out, and see how much specialization is going on in Quebec.

Senator Angus: Are you talking expertise on one hand and real estate on the other?

Mr. Sharwood: No, I am talking about biomedical, IT, telecommunications and all kinds of things. They are doing a lot of investing in IT, biomed and medical devices in a much more organized way because we are, as you can see from what you heard this morning, in transition from funds being run by bankers

finances vous montre des chèques, vous ne savez pas si c'est bien la somme due. Vous ne pouvez pas savoir si le chef des opérations financières vous a menti.

Le sénateur Angus: Vous êtes censé embaucher un chef des opérations financières, et non pas un avocat, pour que la diligence raisonnable s'applique.

M. Sharwood: En tout cas, c'est déjà un début.

Le sénateur Angus: Monsieur Sharwood, vos anciens camarades de Montréal me demandent de vous saluer. Ils se tourment avec envie vers cette terre du lotus qu'est l'Ontario et ils envient également vos triomphes.

C'est avec plaisir que j'ai reçu votre mémoire il y a au moins deux semaines. Lorsque nous recevons les exposés longtemps d'avance, c'est particulièrement utile, et j'ai trouvé votre mémoire excellent. Toutefois, vous ne vous y êtes pas beaucoup référé dans vos observations aujourd'hui.

M. Sharwood: Je savais que vous aviez eu le temps de le lire.

Le sénateur Angus: C'est parfait, car l'important c'est d'avoir une bonne discussion.

Vous avez dit: «J'ai décelé une certaine note d'autosatisfaction parmi ces messieurs ce matin». Est-ce que vous considérez cela comme un problème?

Il me semble que la structure fiscale du Canada pose un énorme problème de même que la responsabilité des directeurs. Ce sont les éléments les plus importants. Qu'il y ait de l'argent disponible à Toronto, Montréal ou Vancouver, la situation reste particulièrement mauvaise au Canada. Ces gens-là sont l'exception. Ne pensez-vous pas qu'ils réalisent des choses étonnantes et qu'ils pourraient peut-être nous aider à résoudre le problème?

M. Sharwood: Oui, cela m'a semblé encourageant. Tout comme Mary, je dirais qu'il y a eu un changement majeur, mais M. Lobo a vraiment mis le doigt sur le problème: la moitié du financement vient de fonds d'investissement des travailleurs et, bien sûr, une grande proportion de ces fonds vient du Québec où les travailleurs sont terriblement bien organisés, où il y a des structures par région et par industrie.

Le sénateur Angus: Vous voulez nous montrer quelque chose?

M. Sharwood: C'est un groupe d'experts américains rassemblé par Michael Porter. Ils sont experts dans différents domaines d'investissement au Québec, et le rapport annuel de la Caisse de dépôt qui vient d'être publié est particulièrement intéressant, car il montre à quel point on se spécialise au Québec.

Le sénateur Angus: Est-ce que vous parlez des experts d'une part et de l'immobilier d'autre part?

M. Sharwood: Non, je parle de différents secteurs, biomédical, technologie de l'information, télécommunications, et cetera. Ils font des investissements très intéressants dans la technologie de l'information, des appareils biomédicaux et médicaux, et ils le font d'une façon beaucoup plus organisée car, comme vous avez

to funds being run by people who have been there and done that. I think that is a very healthy thing that is going on.

Mary emphasized, and I would re-emphasize it, that Solidarity and Caisse have been around for so long that they have had time to train all these people and there is an infrastructure there, including regional funds that really get distributed.

Let us not kid ourselves. A study was done by Don Allen about four years ago for the Solidarity Fund on the comparative profitability and funding of the machine tool industry in Quebec versus Ontario, and on the electronics industry. The Quebec industry is better because venture capital is more available there.

Senator Angus: The Caisse, for example, as I understand it, certainly does not confine itself to Quebec's borders.

Mr. Sharwood: I agree.

Senator Angus: They have a percentage in the States, Far East and elsewhere in the world, as well as in the rest of Canada, do they not?

Mr. Sharwood: Very definitely, yes.

Senator Angus: Why is the Caisse so big? What is the equivalent thing in Ontario, or is there one? Is it OMERS?

Mr. Sharwood: The Caisse, as far as I know, is basically funded by the pension fund monies of the Quebec government.

Senator Angus: Yes, whereas in Ontario the pension fund monies are divided up.

The Chairman: What about teachers' pension funds?

Senator Angus: Yes, they are in the different funds.

Your comments this afternoon would have been relevant to our hearings on the Mackay task force. I think they would have been relevant to our discussion the other day on a monetary union for North America. They would have been relevant when we had the Bank of Canada governor talk to us.

I think you are highlighting some of the ills and malaises here. This is Canada, which is supposed to be the land of the plenty, and we have gone from third to ninth in the OECD in terms of our standard of living. I believe that productivity in the new economy type industries and the availability of money are at the heart of the problem. Do you agree? Why have we slipped like that?

Mr. Sharwood: It is a very good question. Tomorrow, I am spending a full day at the C.D. Howe Institute to discuss productivity. I have been working with Professor Don Daly, who did all the work for the Free Trade Agreement. He has come up with this incredible picture which shows that since FTA, our big companies — the Alcan's if you like — have improved their productivity more than General Motors, let us say. The smaller American-owned firms, of under 50 employees, have basically

pu le constater ce matin, nous sommes dans une période de transition, les fonds qui étaient jadis administrés par des banquiers sont de plus en plus administrés par des gens qui sont des spécialistes en la matière. À mon avis, c'est une tendance très positive.

Mary a insisté, et j'insiste moi aussi, sur le fait que Solidarité et la Caisse existent depuis tellement longtemps qu'ils ont eu le temps de former tous ces spécialistes, et d'autre part, l'infrastructure existe et les fonds régionaux sont véritablement régionaux.

Il ne faut pas nous leurrer; Don Allen avait fait une étude il y a environ quatre ans pour le compte du Fonds de solidarité. Il avait étudié la rentabilité comparative et le financement du secteur des machines-outils au Québec et en Ontario, et il s'était également intéressé au secteur de l'électronique. Les choses vont mieux au Québec car on trouve plus de capital-risque.

Le sénateur Angus: Par exemple, si j'ai bien compris, la Caisse n'investit pas seulement au Québec.

M. Sharwood: C'est exact.

Le sénateur Angus: Elle investit également aux États-Unis, en Extrême-Orient et ailleurs dans le monde, et également dans le reste du Canada, n'est-ce pas?

M. Sharwood: Absolument, oui.

Le sénateur Angus: Pourquoi la Caisse est-elle si énorme? Qu'y a-t-il d'équivalent en Ontario? Y a-t-il quelque chose? OMERS?

M. Sharwood: Que je sache, la principale source de fonds de la Caisse c'est le Régime des rentes du gouvernement du Québec.

Le sénateur Angus: Oui, alors qu'en Ontario le régime de pensions est divisé.

Le président: Le fonds de pension des enseignants?

Le sénateur Angus: Oui, il y a plusieurs fonds différents.

Ce que vous nous avez dit cet après-midi nous aurait intéressés lorsque nous étudions le rapport Mackay. Cela nous aurait intéressés également dans le cadre de notre discussion l'autre jour sur une union monétaire possible en Amérique du Nord. Cela aurait été intéressant lorsque le gouverneur de la Banque du Canada est venu nous parler.

Vous avez mis en relief les maux et les malaises qui existent. Nous sommes au Canada, on dit que c'est la terre de l'abondance, et pourtant, notre niveau de vie, d'après l'OCDE, est passé de la troisième à la neuvième place. À mon avis, le problème réside dans la productivité des industries qui sont au sein de la nouvelle économie, et également dans la disponibilité des fonds. Êtes-vous d'accord? Pourquoi avons-nous reculé à ce point?

M. Sharwood: C'est une excellente question. Demain, je dois passer la journée entière à l'Institut C.D. Howe pour discuter de productivité. J'ai travaillé avec le professeur Don Daly qui a fait tout le travail préparatoire pour l'Accord de libre-échange. Il est parvenu à une conclusion incroyable, et on voit que depuis l'ALE, nos grosses compagnies — les Alcan, si vous voulez — ont plus amélioré leur productivité que General Motors, par exemple. Les compagnies américaines de moindre importance, celles qui ont

held their level or gone down slightly. The Canadian-owned manufacturers that have fewer than 50 employees have just gone directly down.

Senator Angus: They have gone way down. Is that because of obsolescence?

Mr. Sharwood: We do not know, so Industry Canada has funded Professor Daly \$100,000 to hand out a sample questionnaire in Ontario communities, such as London, Kitchener, Windsor and St. Catharines. We will ask the questions of the people who are not in the automotive sector to find out why they are doing so badly. We felt that the automotive industries were too tied into the American parent companies.

Senator Kelleher: Just to follow up, does not our weak dollar protect the people who are not efficient? I do not know how to articulate it, but there is a sort of reverse free trade thing happening here. The weak dollar increases our exports to the United States, and we do not import as much. I do not know if I am right or just guessing.

Mr. Sharwood: You are dead on. I attended the Hamson Memorial Lecture about three weeks ago with Gordon Thiessen, and I think he got a fair running over about the effects on productivity. I cast my mind back to the time when Japan was going to take over the world and the American dollar was undervalued versus the yen. Jack Welsh, one of the most successful managers that North America has ever had, threatened to change the whole accounting system of General Electric over to yen so that they could remain competitive with the Japanese.

Looking at the situation now, there is no question that the protection afforded by an undervalued dollar is allowing people to be fat and happy at the small end. I think that is part of it.

I talk about lifestyle businesses, and there is an element of that. Once you get up to about \$10 million in sales, and you have bought your cottage in Muskoka, your boat, your racehorses and your place in Florida —

Senator Kolber: All for \$10 million?

Senator Hervieux-Payette: Can I just add to that? Do you have the feeling that taxation plays a role? What about the strange amortization pattern where people were encouraged to keep their old equipment? If technology is changing every two years and your amortization is over four years or five years, how do you renew and become more competitive? We must try to convince the finance people to adjust their amortization to the cycle of the equipment.

Other businesses, including conventional ones, face the same problem. This does not provide work or investment. When amortization periods are not properly adjusted, you are investing less and of course you become less productive. Have you seen that?

moins de 50 employés, n'ont pas changé ou ont perdu un peu de terrain. Pendant ce temps, les fabricants canadiens qui ont moins de 50 employés ont connu un net recul.

Le sénateur Angus: Il y a eu un net recul. Est-ce dû à l'obsolescence?

M. Sharwood: Nous ne le savons pas et c'est pourquoi Industrie Canada a versé 100 000 \$ au professeur Daly pour qu'il distribue un questionnaire type dans certaines villes ontariennes dont London, Kitchener, Windsor et St. Catharines. Nous allons poser ces questions aux gens qui ne travaillent pas dans le secteur de l'automobile afin de découvrir pourquoi leur bilan est si mauvais. Nous avions l'impression que les entreprises du secteur de l'automobile étaient trop liées à leur société mère américaine.

Le sénateur Kelleher: Dans la même veine, la faiblesse de notre dollar protège-t-elle des entreprises qui ne sont pas efficientes? Je ne sais pas comment formuler ma question, mais il me semble que nous sommes témoins d'un libre-échange inversé. La faiblesse de notre dollar fait augmenter nos exportations vers les États-Unis et nous n'importons pas autant. Je ne sais pas si j'ai raison ou si mes conclusions sont erronées.

M. Sharwood: Vous avez mis le doigt dans le mille. Il y a trois semaines, j'ai assisté à la Hamson Memorial Lecture avec Gordon Thiessen et il en a eu plein les oreilles des effets sur la productivité. Je me rappelle l'époque où le Japon allait assoir sa domination mondiale et où le dollar américain était sous-évalué par rapport au yen. Jack Welsh, l'un des meilleurs gestionnaires qu'ait jamais eus l'Amérique du Nord, a menacé de convertir toute la comptabilité de la General Electric en yen pour qu'ils puissent rester compétitifs avec les Japonais.

Si l'on prend la situation actuelle, il ne fait aucun doute que la protection qu'apporte un dollar sous-évalué permet aux gens de s'enrichir et d'être heureux dans les limites de leur trécaré. C'est un élément qui entre en ligne de compte.

Je parle d'entreprises liées au style de vie, et l'on retrouve un peu cet élément-là. Une fois atteint les 10 millions de dollars de chiffre de ventes, quand on a acheté son chalet à Muskoka, son bateau, ses chevaux de course et sa résidence secondaire en Floride...

Le sénateur Kolber: Tout pour 10 millions de dollars?

Le sénateur Hervieux-Payette: Puis-je ajouter quelque chose à cela? Avez-vous l'impression que la fiscalité est un facteur important? Qu'en est-il des règles étranges d'amortissement qui ont encouragé les gens à garder leur vieil équipement? Si la technologie se renouvelle tous les deux ans et que l'amortissement se fait sur quatre ou cinq ans, comment renouveler l'équipement et devenir plus compétitif? Nous devons tenter de convaincre les gens aux finances de modifier les règles d'amortissement en fonction du cycle de vie de l'équipement.

D'autres entreprises, y compris des entreprises classiques, ont le même problème. Cela ne favorise pas la création d'emplois ou l'investissement. Quand les périodes d'amortissement ne sont pas bien réglées, cela réduit l'investissement et la productivité. Avez-vous constaté cela?

Mr. Sharwood: It has not prevented technology from arising. You have in Quebec one of the most innovative entrepreneurs in Canada in the person of Charlie Sirois. I do not know whether amortization would have slowed him down or not. I do not think so.

Senator Kroft: I am interested in this Quebec phenomenon that you were talking about and the dynamic on the venture capital side. You and I will both recall from past experience, that the FBDB book of business always mirrored that the most dynamic, entrepreneurial region in the country is always in Quebec. It is a fascinating thing. It keeps recurring in many subjects that we are looking at. What the implications of this on bigger questions? When you talk about the Caisse as opposed to other pension funds, clearly, you have a more centralized, politically-focused, governmentally-focused agency there that has priorities. It increasingly fascinates our committee how effectively entrepreneurial that province is. This subject keeps recurring in a number of areas. I think an exploration of why and what the implications of it are might be quite interesting.

One of the witnesses this morning took a very strong position that the work of the Business Development Bank as a government entity was an inappropriate intrusion by government into the marketplace.

Mr. Sharwood: The fellow who was criticizing does not have a branch in Sudbury and the BDC does. Certainly, in terms of the way I look at community development, I would think he is very Toronto.

B.C. has a sterling record of achievement and has one of the best run labour-sponsored funds in Canada. The government is doing its best to destroy the economy but in spite of that, there is a flourishing entrepreneurial sector there. None of us really understand why.

I was just talking to Don Daly yesterday as to why Saskatoon is the hot spot. He has just arrived back from Ireland, which is also flourishing. I am not sure that I share the view that this is due entirely to taxation. I side with Mr. Martin on that. It is not the easy answer to explain productivity.

Senator Kroft: I would like to hear your reaction to the concept of productivity being very low in the mid-range companies and even more so in the smaller companies.

Mr. Sharwood: As I said earlier, we will know more when we finish the study. I am attending a meeting on this subject tomorrow. There is no question that our standard of living, by whatever measures that you use, has steadily fallen over the last 10 years relative to the U.S. That is still the fact, whether Statistics Canada issues one set of statistics, or John Manley uses a certain figure, or Paul Martin uses a different one.

Mr. Daly has broken productivity down into big companies and small companies and by ownership. I think that is more interesting and useful than just making generalities about productivity. We do not know what we will find. Do the small Canadian manufacturers

M. Sharwood: Cela n'empêche pas la technologie d'évoluer. Au Québec, vous avez l'un des entrepreneurs les plus novateurs au Canada, à savoir Charlie Sirois. Je ne sais pas si les règles d'amortissement l'auraient ralenti ou pas. Je ne le crois pas.

Le sénateur Kroft: Je m'intéresse à ce phénomène québécois dont vous avez parlé et au dynamisme du secteur du capital de risque. Nous nous souvenons tous deux de l'époque où la Banque fédérale de développement avait un carnet de commandes qui était le reflet de la région la plus entreprenante, la plus dynamique du pays, c'est-à-dire le Québec. C'est un phénomène fascinant. Il refait surface dans de nombreux dossiers que nous examinons. Quelles en sont les implications sur les grandes questions? Quand nous parlons de la Caisse par opposition aux autres fonds de pension, il est bien clair que vous avez un organisme plus centralisé qui est un instrument de politique publique dont les priorités sont bien établies. Le comité est de plus en plus fasciné de voir à quel point cette province sait mettre à profit l'esprit d'entreprise. C'est une constatation qui revient sans cesse. Je pense qu'il serait intéressant d'essayer de savoir pourquoi et quelles sont les implications de ce phénomène.

L'un des témoins que nous avons entendus ce matin soutenait fermement que la Banque de développement du Canada en tant qu'entité gouvernementale, était une ingérence du gouvernement sur le marché.

M. Sharwood: L'auteur de la critique n'a pas de succursale à Sudbury alors que la BDC en a une. Je pense qu'il est le Torontois typique dans sa vision du développement communautaire avec laquelle je ne suis pas d'accord.

La Colombie-Britannique a un bilan de réalisation très reluisant et a l'un des meilleurs fonds de capital de risque de travailleurs au Canada. Le gouvernement fait tout ce qu'il peut pour détruire l'économie et malgré cela, la culture entrepreneuriale est florissante. Aucun de nous ne comprend réellement pourquoi.

Hier, Don Daly et moi-même cherchions à savoir pourquoi Saskatoon connaît une telle activité. Il revient tout juste d'Irlande où l'économie tourne aussi à plein régime. Je ne suis pas convaincu que c'est exclusivement une question de fiscalité. Je partage l'avis de M. Martin là-dessus. Ce n'est pas l'explication facile à nos problèmes de productivité.

Le sénateur Kroft: J'aimerais savoir ce que vous pensez de l'idée que la productivité est très faible dans les sociétés de taille moyenne et plus encore dans les petites entreprises.

M. Sharwood: Comme je l'ai dit plus tôt, nous serons mieux en mesure de le dire quand nous aurons terminé l'étude. Je participerai demain à une réunion sur cette question. Il ne fait aucun doute que notre niveau de vie, peu importe la façon dont nous le mesurons, s'est détérioré de façon constante ces 10 dernières années par rapport aux États-Unis. C'est un fait et même si les données de Statistique Canada ne correspondent pas à celles de John Manley ou de Paul Martin, cela n'y change rien.

M. Daly a fait une analyse de la productivité selon qu'il s'agit de grandes ou de petites entreprises et selon la propriété. Je pense que c'est plus intéressant et plus utile que des généralités au sujet de la productivité. Nous ne savons pas ce que nous allons

adopt best practices? Are they able to finance their computer-controlled machinery? We do not know, but we will have an answer by September, I would suggest, if we do this survey.

Senator Kelleher: If I may quote from your speech your astute observation, "Thus, Senator Kelleher is absolutely right." I am taking this home to show my wife. She has never been aware of that fact.

The problem is not so much the supply of capital but access to capital, and I believe you were here this morning when I discussed it with the first three speakers.

Do you have any concrete suggestions for us as to how we can make this access more available because entrepreneurs reside in places other than in Montreal, Toronto and Vancouver? What can we do to better this access?

Mr. Sharwood: If you read the speech that I made to the Ontario Chamber of Commerce, which is attached to my presentation, it gives you a little history of the Canadian Community Investment Program. I may say that during the period that I was launching this, I was opposed all the way through by Industry Canada. I was very well supported by the president of the Canadian Chamber of Commerce, and he set me up. He asked me to make a presentation on my Canadian Community Investment Program at the annual meeting of the chamber in Quebec City. I was asked about the ideal CCIP office. I do not know how the one in the Sault works, but the ideal CCIP office gets \$124,000 a year from Industry Canada and must raise matching local funds. They also have a local board that consists of two prominent lawyers, two prominent accountants and two businessmen. Even in London, Ontario and Windsor, they can find angels.

If a kid goes into the CCIP office and outlines his idea and says that he needs \$50,000, the proposal will be looked at by the board. They will help him or her write up a business plan. They will find an angel at the beginning; that is why they want the angel hunting kit that we are perfecting for them.

I think we need to do more about it across Canada. Even in Toronto it is not easy. I am involved in something called the Toronto Access to Capital Committee and we are setting up a Web site. We did a little bit of this, oddly enough prompted by John Godfrey, the MP from East York, in the new media village. That Web site is really worth looking at because you can see the quick quiz about what your ambitions are on the Web site, and of course the Web site also shows the angel hunting kit which can be ordered and which I created.

découvrir. Les petits fabricants canadiens adoptent-ils les meilleures pratiques de fabrication? Sont-ils en mesure de financer leurs machines assistées par ordinateur? Nous ne le savons pas, mais nous aurons trouvé la réponse d'ici le mois de septembre si nous réalisons cette enquête.

Le sénateur Kelleher: Me permettez-vous de citer un commentaire très juste que vous avez fait dans votre exposé: «Ainsi, le sénateur Kelleher a absolument raison». Je vais apporter ce texte à la maison pour le montrer à mon épouse. Elle ne l'a jamais su.

Le problème ne tient pas tellement à l'offre de capitaux mais à l'accès aux capitaux et je crois que vous étiez là ce matin quand j'ai abordé cette question avec les trois premiers témoins.

Avez-vous des suggestions concrètes à nous faire afin d'améliorer l'accès aux capitaux aux entrepreneurs qui se trouvent ailleurs qu'à Montréal, Toronto et Vancouver? Que pouvons-nous faire pour améliorer l'accès?

M. Sharwood: Si vous lisez le texte de l'allocution que j'ai prononcée devant la Chambre de commerce de l'Ontario, que vous trouverez en annexe à mon mémoire, vous y verrez un court historique du Plan d'investissement communautaire du Canada. Je dois dire qu'à l'époque où je tentais de lancer ce programme, Industrie Canada n'a cessé de me mettre des bâtons dans les roues. J'ai reçu un excellent appui du président de la Chambre de commerce du Canada et il m'a aidé à le lancer. Il m'a demandé de faire un exposé sur le Plan d'investissement communautaire du Canada à la réunion annuelle de la Chambre de commerce à Québec. On m'a demandé ce que serait un bureau idéal dans le cadre du PICC. Je ne sais pas comment fonctionne celui à Sault Ste. Marie, mais le bureau idéal du PICC obtient 124 000 \$ par année d'Industrie Canada et doit aller chercher les fonds de contrepartie au niveau local. Ce bureau a aussi un conseil d'administration local qui se compose de deux avocats très réputés, deux comptables très réputés et deux hommes d'affaires. Même à London, en Ontario et à Windsor, il est possible de trouver des sources des investisseurs providentiels.

Si un jeune entre dans un bureau du PICC, décrit son projet et dit qu'il lui faut 50 000 \$, les membres du conseil d'administration évalueront la proposition. Ils l'aideront à rédiger un plan d'affaires. Ils trouveront un investisseur providentiel pour le lancement de l'entreprise; voilà pourquoi ils veulent la trousse de recherche d'investisseurs providentiels que nous sommes à peaufiner pour eux.

Je crois que nous devons intensifier nos efforts dans tout le Canada. Même à Toronto, ce n'est pas facile. Je travaille avec un groupe qui s'appelle Toronto Access to Capital Committee et nous sommes à créer un site Web. Nous avons déjà lancé une telle initiative, étrangement à l'instigation de John Godfrey, député de York-Est, dans le nouveau village des médias. Ce site Web vaut vraiment la peine d'être consulté car on y trouve un questionnaire qui demande ce que sont vos ambitions quand vous visitez le site Web et ce site renferme aussi la trousse de recherche d'investisseurs providentiels qui peut être commandée et que j'ai créée.

The problem in the angel investing business in Toronto, and probably in all big cities, is that the deals are all at either end of Queen Street. The angels are all in Forest Hill, Rosedale and the Bridle Path. How do you bring them together? It is a much bigger problem than it is in the communities where you have a CCIP organization, funnyly enough.

I say this in a purely non-partisan manner, although most of you know my political background. When I created this, I said that we would do this as an experiment. The fellow from Industry Canada wanted to do 10 and we proposed 20. I said that I would have nothing to do with the choice of location.

It is significant that seven out of the 20 sites that were chosen were in Ontario. There is a CCIP office in Canmore, Alberta. The one in Newfoundland is in Mount Pearl. Need I say more? I think there was a real problem.

I have written an article, "Will the Bank of America open a branch in Lethbridge?" That is a good question. We have not spread out access to capital, and I think the CCIP program is something that should be extended.

Senator Meighen: Maybe that ties in with what I wanted to hear. You talk about the BDC now carrying out the mandate that you had urged when you were on the board. You were here when Mr. Ashley said this morning that, in his view, the BDC has gone far beyond its appropriate mandate and was crowding out the private sector. What was your response to that?

Mr. Sharwood: My response to that is that Mr. Ashley does not have a branch in Sudbury. That is the answer. He is here in Toronto and his investments are all made in Toronto. He may find it competitive in Toronto, but he is not operating in Sudbury.

Senator Angus: That is not a criticism. That is just an observation, right? I mean, he is out to make money.

Senator Meighen: Are you saying that the BDC should be in Sudbury?

Mr. Sharwood: Yes, absolutely. I do not see his observation making any sense except in the context of where he is coming from. He has a very Toronto-focused view.

Senator Meighen: That is the question. Should the BDC be in Toronto or should it be in areas where there is not a lot of competition, where the need for its services is greater and where its mandate might involve just breaking even or perhaps even losing money? That is what it was originally supposed to do.

Mr. Sharwood: Let us start from square one. When Senator Kroft and I were on the board, they were making loans at below market rates to lifestyle businesses, which is certainly not what they are doing now. They are making money through rising stars and future gazelles. That is what they are trying to do. It is the first time that I have heard they are making investments at substantially below-market rates.

Le problème qu'il y a à trouver des investisseurs en capital-risque à Toronto, et sans doute dans toutes les grandes villes, c'est que tout se passe aux deux extrémités de la rue Queen. Les investisseurs en capital-risque ou investisseurs potentiels sont tous dans Forest Hill, Rosedale et Bridle Path. Comment faire pour les réunir? Chose étrange, c'est un problème bien plus difficile à résoudre que dans les collectivités où il y a un bureau du PICC.

Je dis cela sans partisanerie aucune bien que la plupart d'entre vous connaissent mes antécédents politiques. Quand j'ai créé ce programme, ce devait être une expérience. Le fonctionnaire d'Industrie Canada voulait ouvrir dix bureaux et nous en proposons 20. Je ne voulais pas participer au choix des emplacements.

Il importe de signaler que sept des vingt sites choisis se trouvaient en Ontario. Il y a un bureau du PICC à Canmore en Alberta. Celui de Terre-Neuve se trouve à Mount Pearl. Que puis-je dire de plus? Je crois que le problème était très réel.

J'ai rédigé un article intitulé «Will the Bank of America open a branch in Lethbridge (La Bank of America va-t-elle ouvrir une succursale à Lethbridge)?» C'est une bonne question. Nous n'avons pas décentralisé l'accès au capital et je crois que le PICC doit être élargi.

Le sénateur Meighen: Cela se rattache peut-être à ce que je souhaitais entendre. Vous dites que la BDC s'acquitte maintenant du mandat que vous souhaitiez pour elle quand vous étiez membre du conseil d'administration. Vous étiez ici quand M. Ashley nous a dit ce matin qu'à son avis la BDC déborde le cadre de son mandat et évince le secteur privé. Que répondez-vous à cela?

M. Sharwood: Ma réponse c'est que M. Ashley n'a pas de succursale à Sudbury. Voilà la réponse. Il est ici à Toronto et il n'investit qu'à Toronto. Il trouve peut-être le marché compétitif à Toronto, mais il n'est pas présent à Sudbury.

Le sénateur Angus: Ce n'est pas une critique. Ce n'est qu'une observation, n'est-ce pas? Après tout, son but c'est de faire de l'argent.

Le sénateur Meighen: Nous dites-vous que la BDC doit avoir une antenne à Sudbury?

M. Sharwood: Oui, absolument. Son commentaire n'a pas de sens s'il est pris hors contexte. Il a une vision des choses typique des gens de Toronto.

Le sénateur Meighen: Voilà la question. La BDC doit-elle être à Toronto ou doit-elle s'implanter dans les régions où il y a peu de concurrence, où ses services sont encore plus nécessaires et où elle aurait pour mandat de faire ses frais, voire de travailler à perte? C'était censé être son mandat au départ.

M. Sharwood: Repartons de la case départ. Quand le sénateur Kroft et moi-même siégeons au conseil d'administration, la BDC accordait des prêts à des taux inférieurs aux taux du marché à des entreprises liées au style de vie, ce qu'elle ne fait certainement plus maintenant. Et elle dégage des bénéfices grâce aux étoiles montantes et aux futures gazelles. Voilà ce qu'elle cherche à faire. C'est la première fois que j'entends parler d'investissements à des taux substantiellement inférieurs aux taux du marché.

Senator Meighen: That is what Mr. Ashley said.

Mr. Sharwood: That is not my observation. That was the issue that Senator Kroft and I complained about. The FBDB said that they were taking more risks and pricing below market. When they finally decided to price some of their mezzanine loans at 18 per cent, I said hurray. But they were making those advances when the banks would not.

Senator Meighen: This goes back a few years. When you were on the board you were aware of their lending practices. Did I hear you criticizing the banks for not being more active in this area? Yesterday Mr. Doyle told us that the people who criticize the banks for not being in the front end are entirely wrong. That is not the bank's business. That is not where they should be. Do you take a different view?

Mr. Sharwood: If the choice comes down to allocating money to mortgages or wealth management, what did the Royal Bank do? The first thing they did after the merger got turned around was to buy Connor Clark. That is a big signal as to where they think they will make their money.

It is hard to make money at two over prime in the mid-market because this is not Alcan. These are not syndicated American loans with Bankers Trust in New York and stuff. You have to have experienced people and they have to be paid a fair amount of money.

Bank bashing is easy to do and I am not really bashing the banks. I am saying that they are making a very rational decision as far as they are concerned to allocate the resource to their most profitable line of business. At the moment, they do not price the risk. If they want to go in and compete with Congress at eight over prime, then bully for them. But they have chosen not to.

Senator Meighen: Ms Macdonald this morning talked about the fact that the pension funds had gotten out of the Canadian market as had the pension funds in the U.S. The ones in the U.S. have come back and ours have not. Do you have a suggestion for us as to how to encourage them to do so or should we just let nature take its course?

Mr. Sharwood: There is little bit of history behind the entry that Mary did not report. This problem has existed in Canada for a long time. Ben Webster went to see Michael Wilson when he was Minister of Finance in 1986 and suggested that we do a deal where, for every dollar they invest in businesses with under \$35 million in assets, they will be allowed to invest \$3 in foreign assets.

They all thought that was a great idea. It took about a year to get the legislation passed, so that took us into late 1987. The pension funds then took about a year to get organized and to find fund managers. That took us into 1988. Then it took about a year to get the money out into the market, into deals, and then we had the recession. They all said, "Never again."

Le sénateur Meighen: C'est ce qu'a dit M. Ashley.

M. Sharwood: Ce n'est pas ce que j'ai constaté. C'est ce dont le sénateur Kroft et moi-même nous sommes plaints. La Banque fédérale de développement disait qu'elle prenait davantage de risques et qu'elle fixait des prix en deçà des taux du marché. Quand elle a enfin décidé de demander 18 p. 100 pour certains prêts intermédiaires, j'ai dit bravo. Elle accordait de telles avances quand les banques refusaient de le faire.

Le sénateur Meighen: Cela remonte à quelques années déjà. Quand vous étiez membre du conseil, vous connaissiez leurs pratiques en matière de prêts. Vous ai-je entendu reprocher aux banques de ne pas en faire plus dans ce domaine? Hier, M. Doyle nous a dit que les gens qui reprochent aux banques de ne pas prêter davantage se trompent totalement. Ce n'est pas l'affaire des banques. Ce n'est pas leur rôle. Êtes-vous d'avis contraire?

M. Sharwood: S'il fallait choisir entre les prêts hypothécaires ou la gestion de patrimoine, que faisait la Banque Royale? Après que le projet de fusion eut tourné court, la première chose qu'elle a faite ça été d'acquiescer Connor Clark. Cela donne une très bonne idée du secteur où elle pense faire de l'argent.

Il est difficile d'en faire avec le taux préférentiel plus deux dans le marché intermédiaire puisqu'il ne s'agit pas de l'Alcan. Il ne s'agit pas de prêts américains consortiaux avec Bankers Trust à New York, et cetera. Il vous faut des gens d'expérience que vous devrez très bien rémunérer.

Il est très facile de critiquer les banques et ce n'est pas ce que je cherche à faire. Je dis tout simplement qu'elles prennent des décisions parfaitement rationnelles pour elles et qu'elles affectent leurs ressources aux secteurs d'activités les plus lucratifs. À l'heure actuelle, leurs taux ne sont pas en fonction du risque. Si elles veulent faire concurrence directement à Congress en offrant le taux préférentiel plus huit, alors tant mieux pour elles. Mais ce n'est pas le choix qu'elles ont fait.

Le sénateur Meighen: Ce matin, Mme Macdonald disait que les caisses de retraite ont cessé d'acheter des titres canadiens, comme d'ailleurs les fonds de pension américains. Les fonds de pension américains se sont remis à acheter nos titres mais les fonds de pension canadiens les boudent toujours. Avez-vous une suggestion à nous faire pour les encourager à revenir ou devons-nous laisser la nature suivre son cours?

M. Sharwood: Mary a omis d'expliquer ce qui a mené à cette décision. Le problème existe au Canada depuis très longtemps. Ben Webster est allé voir Michael Wilson quand il était ministre des Finances en 1986 et a proposé un arrangement en vertu duquel pour chaque dollar investi dans une entreprise ayant moins de 35 millions de dollars d'actif, elle pourrait investir 3 \$ dans des actifs étrangers.

Ils ont tous trouvé que c'était une bonne idée. Il a fallu environ un an pour que la loi soit adoptée, ce qui nous a menés à la fin de 1987. Les caisses de retraite ont ensuite mis un an à s'organiser et à trouver des gestionnaires de fonds. Nous étions alors en 1988. Il a ensuite fallu environ un an pour placer les fonds, négocier des contrats, et puis la récession est arrivée. Ils ont tous dit: «Jamais plus».

I think it is a timing issue and, in fact, Mary and I have been a bit of a Mutt-and-Jeff act in front of the pensions. The American pension funds have been much steadier and they have also been anticyclical in that they start investing early in the cycle and slow down. The lemming effect worries me right now. The pension funds are now climbing on board at the very end of the cycle and will get bitten. I noticed that some of the American funds are slowing down their investments right now because they are worried about Ebay and Amazon.com.

I just launched a company that is trading in Alberta, and with no sales, it has a market cap of \$30 million. It is ridiculous. We just look at it and cannot explain it. You can only explain it in the context of the fact that it is an Internet stock.

The Chairman: Mr. Sharwood, thank you very much for coming. It is good to see you, as always. Senators, I know we are running a little late but Mr. Latner has come in since we started the session and there was some confusion as to the exact time he was appearing as a witness. I will ask Mr. Latner to come forward at the present moment.

He is the vice-president and general counsel of a company called XDL Capital. Mr. Latner, you do not need to read your three or four pages. I wonder if you might just hit the highlights and then we would love to ask you some questions. Thank you very much for taking the time to come.

Mr. David Latner, Counsel, XDL Capital: First of all, Gordon Sharwood is a very hard act to follow.

My background is entirely different from most of the people around this table and certainly from Mr. Sharwood and most of the other speakers that you have had.

XDL is a company that focuses on very early stage opportunities. If there is a company that has no business plan but a great idea, or a business plan but no product, or a product that is nearing the end of the development cycle but has not yet got revenues, that is the type of opportunity that we are looking for. We are very narrowly focused on the Internet and Internet-related service and the software opportunities sector.

We would normally see companies that have no product, no revenue, no profits, no nothing, and we are betting on an idea.

Where we come from is a little bit different from where a lot of the people around the table and many of the people you have heard come from.

We were all operationally involved in software companies. Of the four partners in the firm, the three relatively senior partners all have about 10 years working in the software business. One of them was the CFO of a company called Alias. He joined it at the turnaround stage where there was about \$30 million in sales and, as CFO, ultimately helped it to grow. It was ultimately sold off to

À mon avis, c'est une question de timing et, d'ailleurs, Mary et moi-même défendons auprès des gestionnaires de caisses de retraite deux points de vue différents. Les caisses de retraite américaines ont été beaucoup plus stables et investissent de façon anticyclique en ce sens qu'elles se mettent à investir plutôt au début du cycle et ralentissent par la suite. L'effet d'entraînement m'inquiète à l'heure actuelle. Les gestionnaires de fonds de pension se mettent à faire pareil à la fin du cycle et ils seront échaudés. Je note que quelques fonds de retraite américains freinent le rythme de leurs investissements actuellement parce qu'ils s'inquiètent des affaires Ebay et Amazon.com.

Je viens de lancer une société cotée en Alberta et, sans chiffre d'affaires, elle a une capitalisation boursière de 30 millions de dollars. C'est ridicule. Nous n'arrivons pas à nous expliquer ce phénomène. On ne peut l'expliquer qu'en disant qu'il s'agit d'une valeur mobilière liée à l'Internet.

Le président: Monsieur Sharwood, merci d'être venu nous rencontrer. C'est toujours bon de vous voir. Sénateurs, nous avons pris un peu de retard mais M. Latner est arrivé depuis le début de la séance et il y a eu une certaine confusion quant à l'heure exacte à laquelle il devait comparaître. Je vais inviter M. Latner à prendre place à la table.

Il est vice-président et avocat-conseil d'une société qui s'appelle XDL Capital. Monsieur Latner, vous n'avez pas à nous lire votre exposé de trois ou quatre pages. Je me demande si vous pourriez nous en présenter les points saillants après quoi nous nous ferons un plaisir de vous poser des questions. Merci d'avoir pris le temps de venir nous rencontrer.

M. David Latner, avocat-conseil, XDL Capital: Tout d'abord, il est très difficile de prendre la parole après Gordon Sharwood.

Mes antécédents sont tout à fait différents de ceux de la plupart des gens assis au tour de cette table et ils sont certainement très différents de ceux de M. Sharwood et de la plupart des autres intervenants que vous avez entendus.

XDL est une société qui s'intéresse surtout aux entreprises qui en sont aux toutes premières étapes de leur développement. Si une société n'a pas de plan d'affaires, mais a une idée formidable, ou qu'elle a un plan d'affaires mais aucun produit, ou qu'un produit arrive à la fin du cycle de développement mais n'a pas encore généré de recettes, voilà le genre de possibilité que nous cherchons à exploiter. Nous nous intéressons de très près à l'Internet et aux services via l'Internet et au secteur des logiciels.

Nous nous intéressons habituellement à des entreprises qui n'ont aucun produit, aucune recette, aucun profit, rien du tout et nous misons sur une idée.

Nos antécédents sont un peu différents de ceux de bien des gens ici autour de cette table et de bon nombre des personnes que vous avez entendues.

Nous avons tous travaillé dans des sociétés de services et de conseils en informatique. Des quatre associés dans l'entreprise, les trois principaux associés ont tous environ 10 ans d'expérience dans le domaine du logiciel. L'un d'entre eux était chef des opérations financières d'une société qui s'appelait Alias. Il s'est joint à cette société au moment où son chiffre d'affaires était

an American company for \$640 million. In the process it created hundreds of jobs.

Dennis Bennie, the *primus inter pares* of XDL, started the company in 1979 doing speakers. He grew the company in North America and sold it off.

He then founded a company in 1982 called Aviva Software. It was chiefly involved in distributing mass market software. Ultimately he rode that wave and sold that off to Ingram, which is the world's largest mass market software distributor and then moved on and co-founded a company called Delrina.

Delrina grew from three people in 1988 to 770 in 1996, when it was ultimately sold. In the company's early days, I was a lawyer in private practice and I remember lending the president the desk. We carried it up the stairs because it was a walk-up. They could not afford space. There is an art in growing a company like that. It grew from zero in sales to \$130 million in sales over the course of six or seven years. The bulk of the employees ended up being in Canada. Of the 770, about 600 people were in Canada.

The people here tend to come from finance backgrounds. They are investment bankers or just more traditional lending bankers who end up moving into the venture capital world. They are not people who have actually built businesses from the ground up. When they go to lend, even as venture capitalists — and this is true even of Vengrowth or Working Ventures — the companies that they are looking at are ones that are already too developed for us to bother investing in. They are companies that already have a product and revenues and, ideally, profits.

They are looking at companies that no longer have a development risk, just a market risk. The question is whether I can grow it faster than the competition can.

We identify a big gap between the angel round and the venture capital round because certainly right now the amount of capital that is required in the States on average for a venture round is about U.S. \$7 million, or Can. \$10 million.

Tech companies in general, but Internet companies in particular, do not get enough money at that angel stage anymore to produce the sophisticated programs, ramp-up sales, marketing, development and QA. They do not have the amount of capital anymore from angels to take them to that stage where they actually have a product that they can get out there and sell. Therefore, they need someone like an XDL or our colleagues. Our competitors in Toronto are people like Mosaic or McLean Watson. I know that Vern Lobo was here this morning or is coming here later. We can provide people focused on that niche with that type

d'environ 30 millions de dollars et en tant que chef des opérations financières il l'a aidée à se développer. Alias a finalement été vendue à une société américaine pour 640 millions de dollars et elle a créé des centaines d'emplois au cours du processus.

Dennis Bennie, le *primus inter pares* de XDL, a mis sur pied une société en 1979 qui fabriquait des haut-parleurs. Il a développé la société en Amérique du Nord et l'a vendue.

Il a ensuite fondé une société en 1982 qui s'appelait Aviva Software. Cette société s'occupait surtout de distribuer des logiciels à grand déploiement. Il a finalement vendu cette société à Ingram, qui est le plus grand distributeur de logiciels à grand déploiement au monde, et il a cofondé une société appelée Delrina.

Delrina est passée de trois employés en 1988 à 770 employés en 1996, lorsque la société a été vendue. Quand l'entreprise a démarré, j'étais un avocat dans un cabinet privé et je me rappelle avoir prêté le bureau au président. Nous l'avons monté nous-mêmes par l'escalier, car l'immeuble n'avait pas d'ascenseur. Nous n'avions pas les moyens de nous payer des bureaux spacieux dans un immeuble avec ascenseur. C'est un art que de développer une société comme celle-là. Son chiffre d'affaires est passé de 0 à 130 millions de dollars en six ou sept ans. La majeure partie des employés travaillaient au Canada. Sur les 770 employés, 600 travaillaient au Canada.

Les gens ici ont tendance à avoir des antécédents dans le domaine financier. Ce sont des spécialistes des services de banques d'affaires ou tout simplement des banquiers prêteurs qui se retrouvent dans le monde du capital de risque. Ce ne sont pas des gens qui ont mis sur pied des entreprises à partir de zéro. Lorsqu'ils prêtent de l'argent, même comme investisseurs en capital-risque — et c'est le cas même de Vengrowth ou de Working Ventures — les sociétés auxquelles ils songent à prêter de l'argent sont déjà beaucoup trop grosses pour que nous y investissions. Ce sont des sociétés qui ont déjà un produit et des recettes, et idéalement, des profits.

Nous nous intéressons à des sociétés qui ne présentent plus un risque sur le plan du développement, mais uniquement sur le plan du marché. Il s'agit de savoir si je peux faire en sorte qu'elles se développent plus rapidement que les sociétés concurrentes.

Il y a une grande différence entre le financement par des investisseurs providentiels, aussi appelés anges, et le financement par des investisseurs en capital-risque car à l'heure actuelle, le montant de capital qui est nécessaire aux États-Unis en moyenne pour financer une entreprise est d'environ 7 millions de dollars américains ou 10 millions de dollars canadiens.

Les sociétés de technologie en général, mais les sociétés Internet en particulier, n'obtiennent pas suffisamment d'argent à l'étape du financement par les anges pour produire des programmes perfectionnés, accélérer les ventes, la commercialisation, le développement et l'assurance de la qualité. Les anges ne leur fournissent plus le capital nécessaire pour les amener à cette étape où elles ont en fait un produit qu'elles peuvent vendre. Par conséquent, elles ont besoin de sociétés comme XDL ou de quelqu'un comme nos collègues. Nos concurrents à Toronto sont des gens comme Mosaic ou McLean

of interim capital in the Can. \$1 million to \$4 million range. More importantly, we provide them with some type of hands-on expertise.

Between the partners of XDL, we have made so many mistakes of our own growing the companies that we were involved in that we can short-circuit the process for them. They can go from A to B in six months instead of the 18 months that it took us, and hopefully they will avoid a lot of pitfalls that we suffered.

I do not need to read this brief because you have it now. In a nutshell, if I wanted to say anything it would be that I think the focus should not be specifically on taxes. Way, way back in the 1960s with the Carter Commission, there was this idea that a buck is a buck is a buck, that everything should be taxed at one relatively low flat rate. It was felt that the tax system should not be used for social policy purposes, that we should move forward to something where you somehow give people incentives to provide more capital for that interim stage, more true risk capital.

In my mind, looking at the stage Ventures West is at, they are no longer interested in risk capital but are focusing on the creation of human capital.

A lot of the stuff has been in press. Pattison and Charles Sirois have said, "Woe is me. Canada is so terrible. The tax rates are so high that we cannot attract good people or we cannot keep good people here. They all go to the States."

That certainly has not been our experience. Our experience has been that Canada has an abundance of people on the engineering and computer science side of things.

I am lucky enough to teach at the University of Waterloo in the computer science department. The people there are just as smart as the people anywhere else. We are lacking sales and marketing people. We do not have the opportunities here yet. We do not have a sufficient number of companies to grow our own opportunities. We need to create a co-op program in the sales, marketing and operations just as we had for University of Waterloo computer science students. That way we will get people who end up staying here.

I have never come across an entrepreneur who said, "I have a fantastic idea. I will leave Canada because the tax rate will be too high if I ultimately succeed."

The tax laws are riddled with enough methods that an entrepreneur can save most of their profits and still have the advantages of living in Canada. It is not the tax system that needs fixing. We need to create that nucleus of interesting and reasonably well-paying opportunities in Canada.

Watson. Je sais que Vern Lobo était ici ce matin ou sera ici plus tard aujourd'hui. Nous pouvons fournir des gens qui s'intéressent à ce créneau et qui ont un capital provisoire de 1 à 4 millions de dollars canadiens. Ce qui est encore plus important, c'est que nous pouvons leur offrir une expérience pratique.

Nous, les associés de XDL, avons commis tellement d'erreurs chacun de notre côté lorsque nous avons mis sur pied nos propres sociétés que nous pouvons maintenant court-circuiter le processus pour elles. Elles peuvent passer du point A au point B en six mois plutôt que de prendre les dix-huit mois qu'il nous a fallu pour y arriver, et, nous espérons pouvoir les aider à éviter bon nombre de pièges dans lesquels nous sommes tombés.

Je ne lirai pas notre mémoire car vous l'avez entre les mains. En résumé, s'il y a une chose que je tiens à dire, c'est qu'à mon avis, on ne devrait pas mettre l'accent spécifiquement sur les impôts. Il y a longtemps, dans les années 60, avec la Commission Carter, on avait cette idée selon laquelle un dollar est toujours un dollar, qu'il ne devrait y avoir qu'un seul taux d'imposition relativement peu élevé. À l'époque, on était d'avis que le régime fiscal ne devrait pas être utilisé à des fins de politique sociale, qu'on devrait plutôt donner aux gens des incitatifs à offrir davantage de capitaux pour cette étape intérimaire, davantage de vrai capital-risque.

À mon avis, étant donné l'étape à laquelle se trouve Ventures West, ils ne sont plus intéressés au capital de risque mais plutôt à la création de capital humain.

On a parlé de toutes sortes de choses dans la presse. Pattison et Charles Sirois ont dit: «Pauvre de moi. Le Canada est tellement terrible. Les taux d'imposition sont si élevés que nous ne pouvons attirer ni garder de bonnes personnes ici. Tout le monde s'en va aux États-Unis.»

Cela n'a certainement pas été notre expérience. D'après notre expérience, le Canada a une abondance de gens dans le domaine de l'ingénierie et des sciences informatiques.

J'ai la chance d'enseigner à l'Université de Waterloo au Département des sciences informatiques. Les gens là-bas sont tout aussi intelligents que les gens de n'importe où ailleurs. Il nous manque des spécialistes des ventes et du marketing. Nous n'avons pas encore de possibilités ici. Nous n'avons pas suffisamment de sociétés pour créer nos propres possibilités. Nous devons créer un programme coopératif dans les ventes, le marketing et les opérations tout comme nous l'avons fait pour les étudiants en sciences informatiques de l'Université de Waterloo. C'est ainsi que nous ferons en sorte que les gens resteront ici.

Je n'ai jamais rencontré un entrepreneur qui dise: «J'ai une idée fantastique. Je vais quitter le Canada parce que le taux d'imposition est trop élevé si je réussis.»

Les lois fiscales comportent suffisamment de méthodes qui permettent à un entrepreneur de garder la plupart de ses profits tout en ayant l'avantage de vivre au Canada. Ce n'est pas le régime fiscal qu'il faut changer. Nous devons créer des possibilités d'emplois intéressantes et raisonnablement bien rémunérées au Canada.

Although, Gordon was talking about spreading the focus so that you have more of the money invested across Canada, I do not think that, in truth, in the little field that we are interested in, that is likely to happen.

We are looking at creating something that is much more akin to Boston or Silicon Valley or Seattle. There has to be a number of companies that grow and flower, and then you have a lot of spin-offs. That is certainly what happened in Ottawa with Newbridge and that is certainly what happened with Delrina.

When Delrina spun off, the people who were no-names suddenly became famous. You were part of the Delrina story, therefore you got the benefit. You suddenly were smart in retrospect, not because you did anything good or bad, just because you had that growth experience and the company succeeded. You were then able to get some type of financing to start your business. I know of at least five or six different spin-off companies grew out of Delrina. Scores of companies grew out of Newbridge.

I would focus on finding more money for true risk capital and thereby create an environment in which there was a whole panoply of jobs, not only engineering jobs. Canada would then become not just a producer of good code, but also be a producer of good marketing and sales programs. That is where we are lacking and that is where we are at the greatest competitive disadvantage. We have great engineers. However, it is hard to find Canadians trained in these areas and, therefore, we try to get them from the United States. That is the only time we face a tax disadvantage. They say that they are making US\$200,000, so we will have to pay them Can\$300,000, or whatever the amount is to make up for the higher Canadian taxes.

Senator Angus: Mr. Latner, welcome. It is great to have you here and to hear a little bit of the other side. There is no two ways about it, we have been hearing over and over again about the non-level playing field in the country and the many things that are tied in with it. As I mentioned to Mr. Sharwood a little while ago, our standard of living has gone from third to ninth in the OECD, and there are many problems out there.

Let me just challenge you on a couple of things, because we need to know before we make our recommendations. You talked about teaching all these great Canadians at the University of Waterloo, which we hear is super and is called MIT North, and what a wonderful thing it is for Canada. But we hear that Microsoft recruits about 30 per cent of the class, and by the time all these bright young Canadians are 30 years old, they all have a net worth of U.S. \$26 million. What about that? That to me is a brain drain and that is part of the real problem we have here.

Même si Gordon parlait de faire en sorte que l'on puisse investir davantage d'argent partout au Canada, je ne crois pas, en vérité, que cela risque de se produire dans le domaine étroit qui nous intéresse.

Nous cherchons à créer quelque chose qui ressemble beaucoup, plus à Boston ou à la Silicon Valley ou à Seattle. Il doit y avoir un certain nombre de sociétés qui se développent et qui connaissent la prospérité, et il y aura ensuite de nombreuses retombées. C'est certainement ce qui s'est passé à Ottawa avec Newbridge et c'est certainement ce qui s'est passé avec Delrina.

Grâce aux retombées de Delrina, des gens qui étaient de parfaits inconnus sont tout à coup devenus célèbres. Quiconque était associé au succès de Delrina en retirait des avantages. Tout à coup, on était considéré comme quelqu'un d'intelligent en rétrospective non pas parce qu'on avait fait quelque chose de bien ou de mal, mais tout simplement parce qu'on avait connu cette croissance et que la société avait connu le succès. Il était alors possible d'obtenir un certain type de financement pour lancer sa propre entreprise. Je connais au moins cinq ou six sociétés dites spin-off qui ont été créées à la suite du succès de Delrina. Un grand nombre de sociétés ont été créées grâce à Newbridge.

Je chercherais surtout à trouver davantage d'argent pour du vrai capital de risque, créant ainsi un environnement dans lequel il y aurait toute une panoplie d'emplois, non seulement des emplois dans le domaine de l'ingénierie. Le Canada deviendrait alors non seulement un producteur de bon code, mais aussi un producteur de bons programmes de marketing et de ventes. C'est sur ce plan que nous avons des lacunes et c'est pourquoi nous sommes extrêmement désavantagés sur le plan concurrentiel. Nous avons d'excellents ingénieurs. Cependant, il est difficile de trouver des Canadiens qui ont une formation dans ces domaines et par conséquent, nous essayons d'aller en chercher aux États-Unis. C'est la seule situation où nous avons un désavantage fiscal. Ils disent qu'ils gagnent 200 000 dollars américains, de sorte qu'il nous faut les payer 300 000 dollars américains ou plus selon le cas pour compenser le taux d'imposition qui est plus élevé au Canada.

Le sénateur Angus: Bienvenue, monsieur Latner. C'est merveilleux que vous soyez ici et d'entendre un peu l'autre côté de la médaille. Il n'y a pas deux façons de s'y prendre, on nous parle constamment des règles du jeu qui ne sont pas équitables au pays et des nombreux problèmes que cela suscite. Comme je l'ai mentionné à M. Sharwood il y a quelques instants, notre niveau de vie est passé du troisième au neuvième rang parmi les pays de l'OCDE, et nous avons bien des problèmes.

J'aimerais vous poser quelques questions, car nous devons connaître les faits avant de faire des recommandations. Vous avez parlé de l'enseignement offert à tous ces Canadiens extraordinaires à l'Université de Waterloo qui, nous dit-on, est une excellente université qu'on appelle MIT North, et c'est merveilleux pour le Canada. On nous dit cependant que Microsoft recrute environ 30 p. 100 des diplômés et que lorsqu'ils atteindront l'âge de 30 ans, tous ces jeunes brillants Canadiens auront accumulé des avoirs d'une valeur nette de 26 millions de dollars américains. Qu'en pensez-vous? À mon avis, c'est un

Mr. Latner: Absolument. Let me comment in two ways. First of all, one of the companies that we have invested in was started by a person who immigrated from Iran to Canada when he was around 20. He is 36. He first worked first at Delrina and got his spurs, as it were. Because he had that Delrina experience, he was able to go off to Netscape when Netscape was a young entrepreneurial company.

He went there for the promise of options, but more importantly, he went there because it gave him an opportunity to create a very successful product called Netscape Net Centre.

However, two or three years later, he had become a small cog in a relatively large machine. Most of his options had not panned out and Netscape, although it has done very well since, was on the downturn. But he had a vision of something he wanted to create and he could not find the financing easily there. He was Iranian and he did not have a network in Silicon Valley. He came back here and, with a little bit of the nest egg that he started and the funding that we provided him, he was able to create something here. There is such a thing as a reverse brain drain if you provide people with an opportunity, and we were able to allow him to create his vision. So this can go both ways. That is number one.

Number two, when it comes to taking those raw recruits fresh out of Waterloo, you are right, a very large percentage go to Microsoft. If you are 22 years old and somebody offers you \$60,000 to work in Toronto, Waterloo or Ottawa and somebody else offers you U.S. \$65,000, which equals Can. \$100,000, and you are single, have no responsibilities and will have the advantage of going to Microsoft or Netscape, then certainly some people will do that.

But most of the people do not do that. The majority of the people do not leave. They stay and work at Nortel or whatever. Then when they get a little bit of experience, many of them will want to do something on their own. If you provide them with the opportunities to do that here, with a combination of financial remuneration and intellectual stimulation, then they will stay. None of them has ever said to me that because of the net after-tax amount that they take home that they are moving to join Microsoft. They tell me that they leave because of the opportunity to work on cool things. "Cool" is a very big word when you are 22.

If you are a Wharton Business School graduate, it is the same thing. You will ask yourself if you want to work at some plastics or lumber industry or if you want to work where it's cool. You will work where it is cool.

If you can create a cool environment, and we can do that as easily in Canada as in the United States, I think we will have a much better opportunity of attracting people.

exode des cerveaux et cela fait partie du problème réel que nous connaissons ici.

M. Latner: Absolument. Permettez-moi de dire deux choses. Tout d'abord, l'une des sociétés dans laquelle nous avons investi a été mise sur pied par un Iranien qui a immigré au Canada lorsqu'il avait environ 20 ans. Il a aujourd'hui 36 ans. Au début, il a travaillé à Delrina où il a fait ses preuves. Parce qu'il avait de l'expérience chez Delrina, il a pu aller travailler à Netscape lorsque cette dernière en était à ses tout débuts d'entreprise.

Il s'est joint à cette société qui lui promettait des options sur les actions, mais ce qui est encore plus important, c'est qu'il s'est joint à cette société car elle lui donnait l'occasion de créer un produit qui a eu beaucoup de succès et qui s'appelle Netscape Net Centre.

Cependant, deux ou trois ans plus tard, il était devenu un simple pion dans une machine relativement grande. La plupart de ses options n'avaient pas donné de bons résultats et Netscape, même si elle se porte très bien depuis, connaissait un repli. Mais il avait une vision de quelque chose qu'il voulait créer et il ne pouvait trouver de financement facilement. Il était Iranien et il n'avait pas de réseau dans la Silicon Valley. Il est revenu ici et, avec le petit coussin qu'il avait amassé et le financement que nous lui avons fourni, il a pu créer quelque chose ici. Il est donc possible de renverser l'exode des cerveaux si on offre aux gens des possibilités, si on leur permet de créer quelque chose. Cela peut donc fonctionner dans les deux sens. Voilà pour la première chose que je voulais dire.

Deuxièmement, pour ce qui est d'aller chercher ces nouvelles recrues de Waterloo, vous avez raison, un pourcentage très élevé de ces recrues vont travailler chez Microsoft. Si vous avez 22 ans et que quelqu'un vous offre 60 000 \$ pour travailler à Toronto, Waterloo ou Ottawa et que quelqu'un d'autre vous offre 65 000 \$ américains, ce qui est l'équivalent de 100 000 \$ canadiens, et que vous êtes célibataire, que vous n'avez pas de responsabilités et que vous avez la chance d'aller travailler chez Microsoft ou Netscape, alors vous serez certainement tenté de saisir l'occasion.

La plupart des gens ne le font pas. La plupart des gens ne partent pas. Ils restent et travaillent à Nortel ou ailleurs. Ensuite, après avoir acquis un peu d'expérience, bon nombre d'entre eux voudront faire quelque chose de leur propre initiative. Si vous leur donnez l'occasion de le faire ici, avec une combinaison de rémunération et de stimulation intellectuelle, ils resteront. Aucun d'entre eux ne m'a dit qu'étant donné que son salaire après impôt n'était pas assez élevé, il allait se joindre à Microsoft. Ils me disent qu'ils partent parce qu'ils ont l'occasion de travailler sur des projets «cool». Tout ce qui est cool a beaucoup d'importance lorsque l'on a 22 ans.

C'est la même chose si vous êtes un nouveau diplômé de la Wharton Business School. Vous devez décider si vous voulez travailler dans une usine de bois d'oeuvre ou de plastique ou si vous voulez travailler dans une entreprise «cool». Vous choisirez de travailler dans une entreprise qui est «cool».

Si nous pouvons créer cet environnement «cool», ce qui est aussi facile au Canada qu'aux États-Unis, nous attirerons plus de gens.

What I want to avoid is another situation like the one that exists in the film industry, where the tax system is skewed to achieve some social policy and benefit some particular group, such as promoters, brokers, lawyers and accountants. It did not work very well. If there is a way of creating this human capital without skewing the tax system, I think we would prefer that approach.

Senator Angus: I hear you and I think it makes a lot of sense. We are not so much studying the anticipated lifestyle of bright young Canadian graduates, although we have seen some spin-offs, but rather, why angels and high net worth individuals are not given incentives to invest and provide the funding that is necessary to help create the opportunities. In that regard we are told that capital gains tax does not remove opportunities and that major modification is not a panacea. It would go a long, long way to fix the problem, however.

For example, I am thinking of rollover provisions like they have in the U.S. On certain types of new economy businesses, if an entrepreneur or an angel puts in his money and the company does well, you have the unrealized gains. They are able to cash those, provided they reinvest within a certain period, such as 20 days or three months. Is that not a good type of thing and would you not advocate that?

Mr. Latner: Absolutely. If you want to tinker with the tax system to do things like that, nobody will disagree. Who would not say, "Give me more after-tax income." On the other hand, I have never heard an entrepreneur say that he will locate in Bermuda because the taxes might be lower.

A company, once it gets to a certain size, might set up a European operation and base it in Ireland partly because of the tax system, but also partly because in Ireland they have a highly motivated, highly educated multilingual population that can support the products across Europe.

Senator Angus: This is fascinating. You keep talking from the entrepreneur's perspective, whereas I am trying to look at it from the investor's perspective. Most of the evidence we have heard is that there is a problem, especially in the small gap or early stages of these innovative knowledge-based industries. If you do not have evidence, we can show you millions of examples of investors looking for offshore places to invest their money if they will get a bigger net return on their dollar there.

Mr. Latner: Absolutely, they do. All things being equal, people will go to a place where they will get a higher after-tax return.

From the perspective that we see though, if you were a pension fund, for example, taxes are not necessarily an issue. Risk aversion is an issue, and Canadians generally appear to be somewhat more risk averse than Americans. That is the major problem for most people rather than the tax system.

When they ask for a tax break, I think they are really saying, "Take the risk out of venture capital for me by giving me such a large tax break that it is okay even if the thing goes south, even if the business fails." This was the benefit of the labour-sponsored

J'aimerais éviter une situation comme celle qui existe dans le secteur cinématographique, où le régime fiscal est biaisé en faveur d'une politique sociale ou d'un groupe en particulier, tel que les promoteurs, les courtiers, les avocats et les comptables. Cela n'a pas très bien marché. Si on peut créer ce capital humain sans biaiser le régime fiscal, ce serait préférable.

Le sénateur Angus: Je vous comprends; ce que vous dites est très sensé. Mais nous n'étudions pas le style de vie des jeunes et brillants diplômés canadiens, bien que nous ayons vu les retoiées, mais plutôt pourquoi les investisseurs providentiels et ceux dont la valeur nette est élevée ne sont pas encouragés à investir et à fournir les fonds nécessaires pour créer ces possibilités. À cet égard, on nous dit que l'impôt sur les gains en capital ne réduit pas les possibilités et qu'une modification importante ne serait pas une panacée, bien qu'elle permettrait de réduire grandement le problème.

Ainsi, je pense aux dispositions de roulement qui existent aux États-Unis. Dans certains secteurs nouveaux, si l'entrepreneur ou l'investisseur investit son argent dans une entreprise qui s'en tire bien, il y a une plus-value latente qui peut être encaissée, à condition qu'on la réinvestisse dans une période donnée, 20 jours ou trois mois. N'est-ce pas une bonne mesure que vous préconiserez?

M. Latner: Absolument. Si vous voulez modifier le régime fiscal pour faire ce genre de choses, tout le monde sera d'accord. Qui ne voudrait pas davantage de revenu après impôt? En revanche, je n'ai jamais entendu parler d'un entrepreneur voulant s'installer aux Bermudes parce que les impôts y sont moins élevés.

Une entreprise qui atteint une certaine taille et qui veut étendre ses opérations à l'Europe voudra peut-être s'installer en Irlande en partie en raison du régime fiscal qui y prévaut, mais aussi en partie parce que les Irlandais sont très motivés, très instruits et multilingues et peuvent donc assurer la mise en marché des produits dans toute l'Europe.

Le sénateur Angus: C'est fascinant. Vous nous présentez le point de vue d'un entrepreneur, alors que je m'intéresse plutôt au point de vue d'un investisseur. D'après les témoignages que nous avons entendus, il semble qu'il y a un problème surtout aux toutes premières étapes dans ces secteurs novateurs du savoir. Si vous ne me croyez pas, nous pouvons vous donner des millions d'exemples d'investisseurs prêts à investir à l'étranger s'ils peuvent y obtenir un meilleur rendement net.

M. Latner: Bien sûr. Toute chose étant par ailleurs égale, les gens préféreront investir là où le rendement après impôt sera le plus élevé.

Mais pour les régimes de pension, par exemple, les impôts importent peu. C'est l'aversion pour le risque qui compte et les Canadiens redoutent les risques généralement plus que les Américains. C'est là le principal problème pour la majorité des gens, et non pas le régime fiscal.

Lorsqu'on vous demande un allègement fiscal, en fait, on vous dit: «Supprimez le risque du capital-risque en m'accordant un allègement fiscal si important que je puisse m'en tirer à bon compte même si l'entreprise fait faillite.». C'est à l'avantage des

venture funds. That is not risk capital. I am not sure why you should prefer one group of taxpayers to another in that forum.

Senator Angus: In institutional investors and in pension funds, it is money being managed for others as opposed to an individual's money. That is the real pure lend-risk kind of capital that is needed at the start-up stage. We are talking about the love money.

Mr. Latner: That does not explain why Teachers does it and OMERS does not, for example.

Senator Angus: That is a good point.

Mr. Latner: It may have to do with the compensation levels of the people at Teachers and the people at OMERS.

The Chairman: It also has to do with the composition of management at the board.

Could I ask you a question? You talked about the importance of giving young entrepreneurs sales and marketing education and training skills, given the fact that they have the technical skills. You talked about the co-op program at Waterloo and so on. Is there any role that government can play in that? My instinct is that that is not a government responsibility.

Mr. Latner: It may not be a federal government responsibility, but to the extent that more money would be available for universities to provide higher quality programs and support a co-op program for marketing and sales students as has been done for computer science students, I think it is a governmental responsibility.

The Chairman: To the best of your knowledge, are those programs available at U.S. universities? In other words, I am curious as to whether or not, because my instinct is that (a) there is a gap; and (b) the gap does not exist nearly as much in the U.S. They do not lack marketing and sales skills for technologically trained people.

Mr. Latner: I go city by city. I think you have as much of a problem in Buffalo as you do in Toronto in terms of finding these types of people.

The Chairman: But you do not in Boston and you do not in Chicago. So the answer is that it is selective.

Mr. Latner: That is right. That is because they have scores of companies — perhaps hundreds or even thousands of companies — and you can earn your spurs in any one of those companies. You earn your spurs and go on to the next company. Failure there is not considered particularly stigmatic the way it is here. If you fail here and try to get a job somewhere, they will say, "Hmm, there is a loser. I will not back him." In California, though, you can say that you got your experience at such-and-such a company that went south and it does not matter: so many companies have failed there that it is not regarded in the same way as it is here.

fonds de capital-risque de travailleurs. Cela, ce n'est pas du capital-risque. Je vois mal pourquoi vous privilégieriez un groupe de contribuables au détriment d'un autre.

Le sénateur Angus: Dans les fonds d'investissement et les régimes de retraite, l'argent est géré pour d'autres; ce n'est pas comme l'argent d'un particulier. C'est là le véritable capital-risque qui est nécessaire à l'étape du démarrage. Il s'agit en fait de capital-risque informel.

M. Latner: Cela n'explique pas pourquoi le Régime des enseignants le fait et le Régime des employés municipaux de l'Ontario (OMERS) ne le fait pas, par exemple.

Le sénateur Angus: En effet.

M. Latner: C'est peut-être attribuable à la rémunération des membres du Régime des enseignants en comparaison avec celle des membres d'OMERS.

Le président: C'est peut-être aussi attribuable à la composition du conseil d'administration.

Puis-je vous poser une question? Vous avez parlé de l'importance de donner aux jeunes entrepreneurs des compétences en vente, en marketing et en formation, puisqu'ils ont déjà les compétences techniques. Vous avez mentionné le Programme coopératif à Waterloo. Le gouvernement peut-il jouer un rôle à ce chapitre? J'ai l'impression que cela ne relève pas du gouvernement.

M. Latner: Peut-être pas, mais le gouvernement pourrait accorder davantage de fonds aux universités afin qu'elles puissent dispenser des programmes de haute qualité et des programmes coopératifs pour les étudiants en vente et en marketing, comme on l'a fait pour les étudiants en informatique.

Le président: À votre connaissance, ces programmes existent-ils dans les universités américaines? Autrement dit, je vous pose la question car j'ai l'impression qu'il y a une lacune, mais que cette lacune est bien moins importante aux États-Unis, où ceux qui ont une formation technique ont néanmoins de bonnes compétences en vente et en marketing.

M. Latner: Je peux comparer des villes. Je pense qu'il est tout aussi difficile de trouver ces personnes à Buffalo qu'à Toronto.

Le président: Mais pas à Boston ou à Chicago. Cela dépend donc de l'endroit.

M. Latner: C'est exact. Ces villes comptent de très nombreuses entreprises — des centaines, peut-être même des milliers d'entreprises — et on peut facilement faire ses preuves dans l'une d'entre elles. On peut faire ses preuves pour ensuite aller travailler dans une autre entreprise. De plus, l'échec n'est pas aussi stigmatisant qu'ici. Si vous faites faillite et que vous tentez de trouver un emploi ailleurs, ici, on se dira que vous êtes un perdant et qu'il serait risqué de vous appuyer. En Californie, vous pouvez très bien dire que vous avez acquis de l'expérience dans une entreprise quelconque qui a ensuite fait faillite, et peu importe; les faillites y ont été si nombreuses qu'elles ne sont pas considérées comme elles le sont ici.

The Chairman: What you are saying is that in Canada there is a stigma attached to having been with a company that failed, whereas that stigma does not exist in the United States.

Mr. Latner: I believe it exists more here than it does there in the valley.

Senator Kroft: I am really interested in the focus on the marketing and promotional side of the product once it is developed, because, in my experience, it is critically important.

Just as an aside, Israel suffered for a long time with exactly this problem. It had an enormous pool of technology, but there was a great gap in their potential to exploit that.

Mr. Latner: You used the past tense. It continues to suffer and that is why you see a very large percentage of Israeli start-ups being bought up by American companies that can provide that sales and marketing expertise; or you see Israeli companies ultimately being reduced to development in Israel with their sales and marketing happening outside Israel.

I know personally that XDL invested in one Israeli company, and we found it very difficult to manage it outside Israel. The development team remained there and the sales and marketing ended up happening out of Boston. That company is now being sold off to an American company.

Similarly, another company that is Toronto-based and is now called Servicesoft, just two months ago was called Valley Soft. It was started by the ex-president of Delrina, Mark Skopinker who has nothing to do with XDL. He went to Israel after he got bought out, spent a couple of years there, set up a company there, and found the exact same problem. He could not find the appropriately acculturized and experienced sales and marketing people there. So they still do retain a rump of development in Israel, but the bulk of it is Boston and Toronto now.

Senator Kroft: To echo the Chairman's point, what can we do about this? We know what the education and the jurisdictional responsibilities are, but this has been a recurring problem in Canada for a long time and I would be interested in your views because you have obviously thought about it a lot.

Mr. Latner: I have actually thought about it very little, because we are way down in the trenches. We do not get to go macro very often, and in that sense I am out of my league.

Senator Kroft: Not at all.

Mr. Latner: I have read your biography and I have read my biography: I am out of my league. I am probably the only NDP venture capitalist that you will see. So perhaps I take a somewhat more statist view.

I like what they have done in Quebec. Whether Quebec stays as part of Canada or not, the way they have managed to harness capital to the needs of the nation is a good example for the rest of Canada. I have good ties with people who are in the venture capital community there. Charles Sirois is one at this level. His software investment company, Telesoft, is at this level, and we

Le président: Vous dites donc que la faillite est stigmatisante au Canada, alors qu'elle ne l'est pas aux États-Unis.

M. Latner: Je crois que c'est davantage le cas ici que là-bas.

Le sénateur Kroft: Je m'intéresse particulièrement à la mise en marché et à la promotion du produit une fois qu'il a été conçu, car d'après mon expérience, c'est d'une importance cruciale.

Soit dit en passant, Israël a longtemps souffert de ce problème. Il disposait d'un bassin énorme de technologies, mais il ne savait pas comment l'exploiter.

M. Latner: Vous avez employé le passé. Je crois que c'est toujours le cas, et c'est pourquoi un pourcentage si grand de jeunes entreprises israéliennes sont achetées par des sociétés américaines qui ont des connaissances de la vente et du marketing; ou encore les entreprises israéliennes ne gardent que la conception des produits et la vente et le marketing se font à l'étranger.

Pour ma part, je peux vous dire que XDL a investi dans une entreprise israélienne, et nous avons constaté qu'il était très difficile de la gérer de l'étranger. L'équipe de conception est restée là-bas mais les ventes et le marketing se sont installés à Boston. On est sur le point de vendre cette entreprise à une société américaine.

De même, il y a une autre entreprise de Toronto qui s'appelle Servicesoft mais qui, il y a à peine deux mois, s'appelait Valley Soft. Elle a été créée par l'ancien président de Delrina, Mark Skopinker, qui n'a rien à voir avec XDL. Il est allé en Israël après qu'on eut acheté son entreprise, y a passé quelques années, y a mis sur pied une nouvelle entreprise et a fait face à ce même problème. Il n'a pu trouver de gens ayant la culture et l'expérience de la vente et du marketing. Il y a donc encore des vestiges d'une équipe de conception en Israël, mais la majorité des opérations se trouvent à Boston et à Toronto.

Le sénateur Kroft: Je fais écho à la question du président et je vous demande à mon tour ce que nous pouvons faire. Nous savons de qui relève l'enseignement, comment se partagent les compétences, mais c'est un problème récurrent au Canada depuis longtemps et j'aimerais savoir ce que vous en pensez, car vous y avez manifestement réfléchi longuement.

M. Latner: En fait, j'y ai très peu réfléchi, car je suis sur le terrain. J'ai rarement l'occasion de réfléchir à la macro-économie, et je ne serais pas à la hauteur.

Le sénateur Kroft: Bien sûr que si.

M. Latner: J'ai lu votre biographie et je connais la mienne: je ne serais pas à la hauteur. Je suis probablement le seul investisseur en capital-risque néo-démocrate que vous rencontrerez, et je suis plutôt étatiste.

J'aime bien ce qu'on a fait au Québec. Que le Québec reste au sein du Canada ou non, la façon dont il a pu harnacher des capitaux pour répondre à ses besoins est un bon exemple pour le reste du Canada. J'ai de bonnes relations avec les membres de la communauté des investisseurs en capital-risque là-bas. Charles Sirois en est un. Sa société d'investissement en logiciel, Télésoft,

deal with them all the time. They have had their winners and their losers in venturing, but they are getting money out there into Quebec companies, and similarly SOFINOV and anything that is associated with the case has a good chance of getting some money.

If there was a way, through moral suasion or some type of incentive, such as the one you spoke about, or through legislation, of getting the percentage of capital that is invested in true risk capital, whether it was pension funds or something else, that would be great. I am not begging people to give XDL money, although it would be nice to get money from a pension fund. Our money primarily comes from wealthy entrepreneurs who put in \$1 million or more: in a couple of cases it has been institutions, which are very entrepreneurial — CIBC, Wood Gundy and First Marathon. If there some way we could get pension funds either to invest directly, although I do not think they have the skill set to do that, or to invest in either an entrepreneurial-oriented fund or a fund of funds so they could spread the risk, I think that would be wonderful. If we could increase it from 1 per cent to 2 per cent and 2 per cent to 3 per cent, that would be great. How you would do it, I am not sure; you have the levers of power; we do not.

Senator Hervieux-Payette: I have just a comment on what you said about Quebec. Listening to the speakers this morning, it was as if I were living in paradise, except that in my paradise there is no money invested in the regions. We are talking always about Montreal, Toronto, Vancouver and Calgary, but if you and your group want to invest in people with ideas, I can provide you with at least 10 medium-size towns in Quebec.

I was in Matane last weekend. The real unemployment rate in the towns around there is 30 per cent: so there must be something I do not understand about our system. It is supposed to be so great, but we are not creating jobs. We also have great universities; so there must be a gap somewhere that I have not found so far.

Mr. Latner: Obviously, you are labouring under a couple of problems. One is that for a large majority of people there, English is a second language and it is a foreign culture. It is tremendously difficult for us to get Americans to come to Toronto, which is very similar culturally. It is much, much harder to get them to invest in places like Quebec or to take a company there seriously. For them, people in Toronto are kind of like provincial yahoos, so it is very difficult for them to take our companies seriously; and I imagine you have a double burden being from Quebec.

In terms of employment, I do not know. I do not sit there and measure the rates, and I am only looking at that very narrow slice of the market that is information technology companies; so I do not think there is any way you will ever get broadly-based spreading of venture capital in places like Sault Ste. Marie. They just do not have the critical mass of personnel to do it. It will always be in the big cities and we will be lucky if it happens in two or three big cities.

est à ce niveau et nous faisons affaire avec elle régulièrement. Il y a eu des perdants et des gagnants dans le capital-risque, mais on a réussi à trouver de l'argent pour les entreprises québécoises. De même, SOFINOV et toutes les entreprises qui y sont associées ont de bonnes chances d'obtenir des fonds.

S'il y avait une façon, que ce soit par la persuasion ou par un incitatif quelconque comme celui dont vous avez parlé, ou par le biais d'une loi, de relever le pourcentage du véritable capital-risque, qu'il provienne des régimes de retraite ou d'ailleurs, ce serait formidable. Je ne quémande pas d'argent pour XDL, même si ce serait bien d'obtenir des investissements de régimes de retraite. Les sommes que nous obtenons proviennent surtout de riches entrepreneurs qui y investissent au moins 1 million de dollars; il y a aussi des institutions très entrepreneuriales — la CIBC, Wood Gundy et First Marathon. Si on pouvait amener les régimes de pension à investir directement, bien qu'ils n'aient peut-être pas les compétences pour le faire, ou indirectement par l'entremise d'un fonds collectif ou d'un fonds axé sur les entreprises afin d'étaler le risque, ce serait merveilleux. Si on pouvait faire passer ce pourcentage de 1 p. 100 à 2 p. 100, et de 2 p. 100 à 3 p. 100, ce serait fantastique. Comment le faire, je l'ignore; vous contrôlez les leviers du pouvoir, pas nous.

Le sénateur Hervieux-Payette: J'aimerais faire une remarque sur ce que vous avez dit au sujet du Québec. En écoutant les témoins de ce matin, j'avais l'impression de vivre au paradis, mais dans ce paradis, on n'investit pas dans les régions. On parle toujours de Montréal, Toronto, Vancouver et Calgary, mais si vous et votre groupe voulez aider des gens qui ont de bonnes idées, je peux vous donner une liste d'au moins 10 villes de taille moyenne au Québec.

J'étais à Matane le week-end dernier. Le taux réel de chômage dans ces villes tourne autour de 30 p. 100; il y a donc quelque chose qui m'échappe. Notre système est censé être fantastique, mais il ne crée pas d'emplois. Nous avons aussi de très bonnes universités; il y a donc une lacune quelque part qui n'a pas été décelée.

M. Latner: Manifestement, vous faites face à certains problèmes. Premièrement, pour la majorité des Québécois, l'anglais est la langue seconde et celle d'une culture étrangère. Il est extrêmement difficile pour nous de faire venir les Américains à Toronto, là où la culture est semblable. Il est certainement d'autant plus difficile de les amener à investir au Québec ou à prendre une entreprise québécoise au sérieux. Les Américains pensent que Toronto est une petite ville de province et ils ont du mal à prendre nos entreprises au sérieux; alors, j'imagine que le fardeau est doublement lourd à porter pour les Québécois.

Pour ce qui est de l'emploi, je ne sais pas. De n'y siège pas ni ne mesure les taux, et je ne m'occupe que de la très petite part du marché que constituent les sociétés de technologie de l'information: je ne pense donc pas qu'on ait un jour une vaste répartition du capital-risque dans des endroits comme Sault Ste. Marie. On n'y a tout simplement pas, eu égard au personnel, la masse critique qu'il faut. Ce sera toujours le fait des grandes villes, et nous pourrions même nous compter heureux si cela se produit dans deux ou trois grandes villes.

Mr. Sharwood: Yes, I would echo David's comments. I look at hundreds of business plans a year, and in the IT area what he says is absolutely true. We get pages and pages describing the software, and then I turn over the page and see their projections, usually on Lotus 1, 2, 3, and the fifth year is figured out down to the last decimal point in cents. There is no sales plan. There is no marketing plan. They really have no idea how to do that. Then we say, "Well, how are you going to get to these figures? Do you know the routes by which you are going to make this happen?" There is still a bit of the "build a better mouse trap and beat the path to my door" syndrome out there among these guys and it makes it very frustrating.

On the university side, we have found that for business planning the focus is not on entrepreneurship; I think Brien Gray talked earlier about the business schools leaving a legacy of being focused on the non-entrepreneurial sector. Nobody teaches how to write a business plan to raise equity. Not a single community college that we know of — I think Queen's is just beginning to do it — teaches how to write a business plan to raise equity, which is very different from writing a business plan to do debt.

One of the projects we have in this CGAN organization which I have founded is to persuade the universities that this is something they should really shift into in a big way. In the U.S., in fact, there is a competition called Campus in which they give awards for the best business plan to raise equity written on a regional basis. It is a bit like the Young Entrepreneurs Program, and we are trying to interest one of the banks in doing that.

With an equity investor, unlike a lender, there are shareholder's agreements, and when you are doing an angel deal or an early-stage deal, it is remarkable how many entrepreneurs are surprised to find themselves being asked some embarrassing questions about their lifestyle and their personal habits, with restrictions on capital expenditures and what kind of car will they drive. Those are things that lenders do not often pay much attention to, but equity providers are very interested in making sure that the entrepreneurs devote their moneys to the business.

The Chairman: Gentlemen, thank you very much for coming this afternoon. It has been enlightening. We had met Mr. Sharwood before, and we were delighted to meet you, Mr. Latner.

Senators, if we can take just five minutes to deal with Bill S-18, which is all it should take, we will hear the representatives of the former CMA, the Canadian Manufacturers' Association, now called the Alliance of Manufacturers & Exporters Canada.

Senator Meighen: May I bring constructive criticism on the choice of the new name?

M. Sharwood: Oui. Je dirais tout comme David. Je vois des centaines de plans d'entreprise par an, et dans le secteur de la technologie de l'information ce qu'il dit est parfaitement vrai. On nous présente des pages et des pages décrivant le logiciel, puis j'en tourne encore une et je vois leurs projections, habituellement sur Lotus 1, 2 et 3, et la cinquième année est calculée jusqu'au dernier point décimal en cents. Il n'y a pas de plan de vente. Il n'y a pas de plan de mise en marché. Ils n'ont vraiment aucune idée de la façon de s'y prendre. Puis nous leur disons: «Comment allez-vous arriver à ces chiffres? Savez-vous par quel moyen vous y prendre?» Il est très frustrant de constater qu'il subsiste chez ces jeunes une mentalité qui les pousse à essayer de réinventer la roue pour se précipiter aussitôt chez nous.

Du côté universitaire, nous constatons qu'en ce qui a trait à la planification on ne met pas l'accent sur l'esprit d'entreprise; il me semble que Brien Gray a déjà parlé des écoles commerciales qui se sont fait connaître pour avoir mis l'accent sur le secteur autre que celui de l'entreprise. Personne n'enseigne comment dresser un plan d'entreprise pour assurer un financement par actions. Aucun des collèges communautaires que nous connaissons — je pense que celui de Queen's s'y met à peine — n'enseigne comment dresser un plan d'entreprise pour recueillir un financement par actions, ce qui est bien autre chose que de dresser un plan pour s'endetter.

Un des projets que nous avons dans cette organisation CGAN que j'ai fondée consiste à persuader les universités que c'est une chose à laquelle elles devraient s'intéresser de près. Aux États-Unis, en fait, il existe un concours appelé Campus où l'on attribue des prix au meilleur plan d'entreprise visant à obtenir un financement par actions sur une base régionale. C'est un peu comme le Programme des jeunes entrepreneurs, et nous tentons d'amener les banques à le faire.

Avec un investisseur en actions, contrairement à un prêteur, il existe des ententes d'actionnaires, et quand vous concluez une entente avec un investisseur particulier ou au moment d'une première entente, il est remarquable de voir combien d'entrepreneurs sont étonnés qu'on leur pose des questions embarrassantes au sujet de leur mode de vie et de leurs habitudes personnelles, qu'il y ait des restrictions relativement aux dépenses en immobilisations et au type de voiture qu'ils conduiront. Ce sont des choses auxquelles les prêteurs n'accordent pas souvent beaucoup d'attention, mais les actionnaires tiennent à s'assurer que les entrepreneurs consacrent leurs fonds à l'entreprise.

Le président: Messieurs, merci beaucoup d'être venus témoigner cet après-midi. Votre participation a été très utile. Nous avions déjà rencontré M. Sharwood auparavant, et nous avons été ravis de vous rencontrer, monsieur Latner.

Sénateurs, j'aimerais qu'on prenne cinq minutes pour traiter du projet de loi S-18. Cela suffira. Nous entendrons les représentants de l'ancienne AMC, l'Association des manufacturiers canadiens, qui s'appelle désormais l'Alliance des manufacturiers et des exportateurs du Canada.

Le sénateur Meighen: Puis-je faire une observation constructive sur le choix du nouveau nom?

The Chairman: That is about right. By the way, just for the record, the Committee has been notified by the Law Clerk of the Senate that he has reviewed the bill and that the bill is, in fact, in the required legislative form.

Mr. Nykanen, I understand that you are the acting president of the Alliance of Manufacturers & Exporters Canada.

Mr. Paul Nykanen: That is correct, Mr. Chairman.

The Chairman: Senators, the bill is before you. I have looked at it. Am I correct that the bill does two things: first, it changes the name of the Canadian Manufacturers' Association to Alliance of Manufacturers & Exporters Canada; second, it makes some minor changes in the wording of your objectives? Is that a fair capsule summary of what the bill does?

Mr. Gary Graham, Alliance of Manufacturers & Exporters Canada: Yes.

The Chairman: Yes.

Senator Kelleher: Excuse me. Would the clerk please note that I have a conflict of interest.

The Chairman: As a sponsor. You are also a member of the executive, are you not?

Senator Kelleher: No, but my partner, Gary Graham, who has just spoken, is the former president.

The Chairman: We are certainly happy to offer you condolences, Mr. Graham, on that account.

That is fine, senator. You cannot vote.

Senator Kelleher: So I will not be taking part in the discussion.

The Chairman: I understand that. Am I correct, Mr. Graham, that that is all the bill does, or does the bill do anything other than those two things?

Mr. Graham: The bill does three things.

The Chairman: What is the one I missed?

Mr. Graham: Well, you did not really miss one, because you described two of the three things in general terms.

The Chairman: All right.

Mr. Graham: You were quite right. Specifically, the bill changes the name of the organization. That is the first point.

The Chairman: Right.

Mr. Graham: Second, it clarifies the mandate to include a reference to services as well as goods.

The Chairman: That is because you have gone from manufacturers to manufacturers and exporters.

Mr. Graham: We had to change the name, and we had to amend the bill anyway in order to change the name.

The Chairman: Right.

Le président: Cela dit, pour qu'on en prenne note, le comité a été informé par le légiste du Sénat qu'il a examiné le projet de loi et que celui-ci est effectivement présenté sous la forme législative requise.

Monsieur Nykanen, je crois savoir que vous êtes le président intérimaire de l'Alliance des manufacturiers et des exportateurs du Canada.

M. Paul Nykanen: C'est exact, monsieur le président.

Le président: Sénateurs, nous sommes saisis du projet de loi. Je l'ai examiné. Ai-je raison de penser que le projet de loi a deux effets: d'abord, il change le nom de l'Association des manufacturiers canadiens, qui devient l'Association des manufacturiers et des exportateurs du Canada; deuxièmement, il apporte des changements mineurs à la formulation de vos objectifs? Est-ce sommairement l'effet du projet de loi?

M. Gary Graham, Alliance des manufacturiers et des exportateurs du Canada: Oui.

Le président: Oui.

Le sénateur Kelleher: Excusez-moi. J'aimerais que le greffier prenne note que j'ai un conflit d'intérêts.

Le président: En tant que parrain. Vous êtes aussi membre de l'exécutif, n'est-ce pas?

Le sénateur Kelleher: Non, mais mon associé, Gary Graham, qui vient de prendre la parole, est l'ancien président.

Le président: Nous nous empressons de vous offrir nos condoléances, monsieur Graham, à ce sujet.

C'est bien, sénateur. Vous ne pouvez voter.

Le sénateur Kelleher: Je ne participerai donc pas au débat.

Le président: C'est bien. Dois-je comprendre, monsieur Graham, que c'est tout l'effet du projet de loi, ou est-ce que le projet de loi a d'autres effets que ces deux-là?

M. Graham: Le projet de loi a trois effets.

Le président: Lequel ai-je manqué?

M. Graham: Vous n'en avez pas vraiment manqué, mais vous avez décrit deux des trois effets de façon générale.

Le président: Très bien.

M. Graham: Vous aviez tout à fait raison. Spécifiquement, le projet de loi change le nom de l'organisation. C'est la première chose.

Le président: D'accord.

M. Graham: Deuxièmement, il précise le mandat pour inclure un renvoi aux services ainsi qu'aux produits.

Le président: C'est parce qu'en plus des manufacturiers on inclut maintenant les exportateurs.

M. Graham: Il nous a fallu changer de nom, et nous devons modifier le projet de loi pour changer le nom.

Le président: D'accord.

Mr. Graham: So we chose to attend to some other minor changes as well. The third point is that there is an historical anomaly in the act that restricts the ability of the organization to own or lease property in excess of \$50,000. That anomaly goes back to the 1800s.

The Chairman: Back when \$50,000 meant something, as it were.

Mr. Graham: Yes; so we have taken that out.

Senator Kroft: Excuse me if I am confused on this, but has there always been another organization called the Canadian Exporters Association?

Mr. Graham: Yes. Perhaps the Committee would not mind if Mr. Nykanen took two or three minutes to explain the history of the two organizations and how they have come together.

Senator Kroft: I would appreciate that.

Mr. Paul Nykanen, Acting President, Alliance of Manufacturers & Exporters Canada: Honourable senators, the Alliance is a broad-based national, horizontal organization, which represents all sectors of manufacturing and exporting across Canada. Our member companies account for over 75 per cent of the total manufacturing production in Canada. Our mission as an organization is to enhance the competitiveness of Canadian manufacturers and to increase the export business.

The coming together of the two organizations was a natural. The 127-year-old CMA, or Canadian Manufacturers Association, came together with the 54-year-old Canadian Exporters Association, both of which were national organizations representing their respective sectors.

In today's world, particularly now in the global economy, most manufacturers, or the large majority of them, are also exporters, and with the mandate as we had it before we represented the goods-producing sector, and this broadened the actual base so that we are now in a position to provide additional services. That means that we are stretching out globally now with strategic alliances with sister organizations around the world.

We have inbound and outbound trade missions. We provide a lot of training, information, workshops, seminars, and that sort of thing, on how to do business in other countries and how to increase the productivity of a business, and so on. That, in a nutshell, is where we are.

Senator Hervieux-Payette: Maybe I should know the answer to this question, but why did you have to scrap the old acts and go through the regular incorporation of a non-profit corporation? Why do we have to pass a law for your association, when other associations do not proceed by way of special bills? Do you see an advantage in keeping that special status?

M. Graham: Nous avons donc saisi l'occasion pour apporter quelques autres changements mineurs. Troisièmement, la loi contenait une anomalie du fait qu'elle limitait la capacité de l'organisation de posséder ou de louer des propriétés de plus de 50 000 \$. Cette anomalie remonte aux années 1800.

Le président: À cette époque 50 000 \$ représentaient beaucoup d'argent.

M. Graham: Oui; nous avons donc supprimé cette mention.

Le sénateur Kroft: Excusez-moi si je ne comprends pas bien, mais est-ce qu'il n'y a pas toujours eu une autre organisation appelée l'Association des exportateurs canadiens?

M. Graham: Oui. Le comité sera peut-être d'accord pour que M. Nykanen prenne deux ou trois minutes pour expliquer l'histoire des deux organisations et leur fusion.

Le sénateur Kroft: Je le veux bien.

M. Paul Nykanen, président intérimaire, Alliance des manufacturiers et des exportateurs du Canada: Honorables sénateurs, l'alliance est une organisation horizontale nationale ayant une large base qui représente tous les secteurs manufacturiers et exportateurs de tout le Canada. Les sociétés membres de notre organisation assurent plus de 75 p. 100 de toute la production manufacturière au Canada. Notre mission en tant qu'organisation consiste à renforcer la compétitivité des manufacturiers canadiens et à accroître les exportations.

La fusion des deux organisations s'est faite tout naturellement. L'AMC, l'Association des manufacturiers canadiens, dont la création remontait à 127 ans, a fusionné avec l'Association des exportateurs canadiens, qui avait été fondée il y a 54 ans, et les deux étaient des organisations nationales représentant leurs secteurs respectifs.

À notre époque, compte tenu particulièrement de l'économie mondiale, la plupart des manufacturiers, ou la grande majorité d'entre eux, sont aussi des exportateurs, et avec le mandat que nous détenions nous représentions le secteur producteur de biens, et la base s'est élargie, ce qui fait que nous sommes maintenant en mesure d'offrir des services additionnels. Ce qui veut dire que nous nous étendons à l'échelle mondiale grâce à des alliances stratégiques avec des organisations similaires partout dans le monde.

Nous effectuons des missions commerciales et nous en accueillons. Nous fournissons beaucoup de formation, d'information, d'ateliers, de colloques et d'événements de ce genre sur la façon de faire des affaires dans notre pays et d'accroître la productivité d'une entreprise, entre autres choses. Voilà, en somme, ce que nous sommes.

Le sénateur Hervieux-Payette: Peut-être devrais-je connaître la réponse à cette question, mais pourquoi vous a-t-il fallu abroger les anciennes lois et vous constituer en corporation à titre de société sans but lucratif? Pourquoi devons-nous adopter une loi pour votre association, alors que d'autres associations n'ont pas recours à des projets de loi spéciaux? Trouvez-vous avantageux de maintenir ce statut spécial?

Mr. Graham: Yes. I think the executive did perceive an advantage and did not want to say good-bye to the 150 or so years of history of the organization. It was created by an act of Parliament and they wanted to maintain that and there are some special powers in the act which they would not have been able to gain had they simply scrapped the association and started with a new association.

Senator Hervieux-Payette: Were both organizations enjoying these benefits, and now one will enjoy them but not the other?

Mr. Graham: There is only one organization.

Senator Hervieux-Payette: So the exporters now will take advantage of the 124-year-old law.

Mr. Graham: Those companies that were members of the exporters association no longer have an association to be members of. Those companies can choose, if they like, to be members of this association, and it is certainly the desire of this association to represent those companies.

Senator Hervieux-Payette: And it is a voluntary contribution?

Mr. Graham: Yes.

Senator Hervieux-Payette: If you exclude the big ones, how many manufacturers are there in the small business sector?

Mr. Graham: There are thousands of members of the association and many of them have fewer than 50 employees. In fact, the smaller organizations arguably benefit more from the services that the association offers than do the larger members who have their own staffs.

Senator Meighen: I have two questions, if I may. The first is a little bit tongue-in-cheek. I look at your new name and reading the French version, l'Alliance des manufacturiers et des exportateurs du Canada, I find it has a certain ring to it, a nice ring to it.

Senator Angus: We have not passed it yet, so it only the proposed new name.

Senator Meighen: Be that as it may, when I look at the English version, it seems to be right out of Bureaucratise Canada: Alliance of Manufacturers & Exporters Canada. Why that wording? Why not have it as "the Canadian Alliance of Manufacturers and Exporters," or "the Alliance of Canadian Manufacturers and Exporters," or "the Alliance of Manufacturers and Exporters of Canada"?

Mr. Graham: Senator, if your question was a bit tongue-in-cheek, allow me an answer that is a bit tongue-in-cheek and intends no disrespect to your Committee: but isn't a camel a horse designed by one? That is the name that the parties chose and they did have some consultations.

Senator Meighen: But it is different in English and French.

Senator Hervieux-Payette: No, no.

M. Graham: Oui. Je crois que le conseil exécutif y a vu un avantage et ne voulait pas renoncer aux 150 ans d'histoire de l'organisation. Elle avait été créée par une loi du Parlement, et on souhaitait maintenir cet acquis, sans compter que la loi confère certains pouvoirs spéciaux qu'on n'aurait pas pu obtenir si l'on avait simplement dissous l'association pour en créer une nouvelle.

Le sénateur Hervieux-Payette: Les deux organisations bénéficiaient-elles de ces avantages, et est-ce qu'une seule en bénéficiera désormais et pas l'autre?

M. Graham: Il n'y a qu'une organisation.

Le sénateur Hervieux-Payette: Ce qui fait que les exportateurs vont maintenant bénéficier de cette loi qui date de 124 ans.

M. Graham: Les sociétés qui étaient membres de l'Association des exportateurs n'ont pour ainsi dire plus d'association à laquelle adhérer. Ces sociétés peuvent choisir si elles le désirent d'adhérer à cette association, et il est bien certain que celle-ci souhaite représenter ces sociétés.

Le sénateur Hervieux-Payette: L'adhésion est facultative?

M. Graham: Oui.

Le sénateur Hervieux-Payette: Si vous excluez les plus gros, combien de manufacturiers compte le secteur de la petite entreprise?

M. Graham: L'association compte des milliers de membres, et un bon nombre d'entre eux ont moins de 50 employés. En fait, les petites organisations profitent davantage des services de l'association que les grandes, qui ont leur propre personnel.

Le sénateur Meighen: J'ai deux questions à poser, si vous le permettez. La première est un peu facétieuse. Je regarde votre nouveau nom et son appellation en français, Alliance des manufacturiers et des exportateurs du Canada. Je trouve que ça sonne plutôt bien.

Le sénateur Angus: Nous n'avons pas encore adopté le projet de loi; ce n'est qu'une proposition d'un nouveau nom.

Le sénateur Meighen: Quoi qu'il en soit, quand je regarde la version anglaise, elle semble être une création pure de Bureaucratise Canada: Alliance of Manufacturers and Exporters Canada. Pourquoi cette syntaxe? Pourquoi ne pas dire «The Canadian Alliance of Manufacturers and Exporters», ou encore «The Alliance of Canadian Manufacturers and Exporters», ou «The Alliance of Manufacturers and Exporters of Canada»?

M. Graham: Si votre question est facétieuse, permettez-moi de répondre un peu de la même manière, et cela sans vouloir le moindre manquement de respect au comité: mais est-ce qu'un chameau n'est pas un cheval conçu par un comité? Il en est de même des parties qui ont choisi ce nom, et elles ont procédé à des consultations.

Le sénateur Meighen: Mais ce n'est pas la même chose en français et en anglais.

Le sénateur Hervieux-Payette: Non, non.

Senator Meighen: It says "du Canada." No? Am I wrong?

Senator Hervieux-Payette: No, the acronym is the same. If you change the order of letters, you will not have AMEC.

Senator Meighen: That is the answer.

Senator Hervieux-Payette: As it is, it is the same in both French and English: AMEC.

Senator Meighen: Why not say "the Alliance of Manufacturers & Exporters of Canada"? That would also be AMEC. It just has "Canada" dangling at the end, and it sounds like Statistics Canada.

However, let me move on and take advantage of your presence. In one of our sessions, there was some testimony that I found disturbing because it alleged or purported to demonstrate that a lot of our Canadian exports are intercompany exports, which makes it look like we are shipping all kinds of different products around the world at different customers, when that is not necessarily so, and, secondly, a disproportionately large percentage of our exports can be traced back to one or two sources, such as the auto industry and the Wheat Board.

Mr. Graham: I will comment briefly on that and I am sure Mr. Nykanen will have something to add.

The fact that an export is intercompany does not make it any less an export. The people who build the stuff still know they built it and they are still proud of it; if they happen to ship it to another related factory that incorporates it into a finished product and sells it to a customer, perhaps even back in Canada, that is fine by them. They are happy to be working and to be producing the goods; so it is no less an export.

There are many great companies — one that comes to mind is in Hamilton — that do a lot of intercompany exports, but those are still exports. The goods are produced and they are sold ultimately to customers through their parent organizations. Perhaps Mr. Nykanen wants to add something to that.

Mr. Nykanen: I think that is particularly true all around the world right now, particularly because of the global economy. Because of the way industries have shifted, there are a lot of world product mandates; previously, there were many individual companies in the countries that used to manufacture the entire assembly, if you will, and then build on that. Today, there are economies of scale and, because of very stiff, fierce, global competition, it has become necessary to source in the most productive areas and at the least cost.

Take the automotive industry as an example. We have a tremendous automotive industry in Canada, and of course a large part of our market is to the United States. Indeed, a large section of our economy is dependent upon our exports to the U.S. About 80 per cent of our exports go to the United States; when we take the relative proportion of the automotive industry to the other

Le sénateur Meighen: On dit «du Canada». Non? C'est mon français qui fait défaut?

Le sénateur Hervieux-Payette: Non, le sigle est le même. Si l'on intervertit l'ordre des lettres, vous n'obtiendrez plus AMEC.

Le sénateur Meighen: Voilà pourquoi.

Le sénateur Hervieux-Payette: En fait, c'est la même chose en français et en anglais: AMEC.

Le sénateur Meighen: Pourquoi ne pas dire «The Alliance of Manufacturers and Exporters of Canada»? On obtiendrait tout aussi bien AMEC comme sigle. Actuellement, le mot «Canada» pendouille à la fin, et ça vous rappelle Statistique Canada.

Toutefois, poursuivons et tâchons de profiter de votre passage au comité. Au cours d'une de nos séances, un témoignage m'a paru troublant parce qu'on visait à montrer qu'un bon nombre de nos exportations canadiennes étaient des exportations entre sociétés, ce qui donne l'impression que nous expédions toutes sortes de différents produits de par le monde à différents clients, quand ce n'est pas nécessairement le cas, et, deuxièmement, qu'un pourcentage exagérément élevé de nos exportations sont liées à une ou deux sources, comme le secteur automobile et la Commission canadienne du blé.

M. Graham: Je voudrais offrir un bref commentaire sur cela, et je pense bien que M. Nykanen aura quelque chose à ajouter aussi.

Un produit exporté d'une compagnie à une autre reste un produit exporté. Les fabricants d'un produit savent qu'ils ont fait le travail et en sont fiers; s'il leur arrive de l'envoyer à une usine apparentée qui l'intègre dans un produit fini pour le vendre à un client, peut-être de retour au Canada, ils n'y voient pas de problème. Ils sont contents de travailler et de produire des biens; il s'agit tout de même d'un produit exporté.

Il y a un très grand nombre de sociétés — dont une à laquelle je pense qui se trouve à Hamilton — qui font beaucoup d'exportation entre des compagnies, mais ce sont quand même des exportations. On produit les biens, qui sont vendus au bout du compte à des clients par l'intermédiaire de leur société mère. Peut-être que M. Nykanen voudrait ajouter quelque chose à cela.

M. Nykanen: Je crois que c'est tout à fait vrai partout dans le monde en ce moment, notamment en raison de la mondialisation des économies. Vu l'évolution des industries, beaucoup de produits sont générés à l'échelle internationale; auparavant, il y avait un grand nombre de sociétés distinctes dans des pays différents qui fabriquaient toutes les composantes d'un produit donné, en ajoutant d'autres éléments au besoin. On vise aujourd'hui des économies d'échelle, et, en raison de la concurrence mondiale féroce, il est désormais nécessaire d'acheter des composantes dans les régions les plus productives et au moindre coût.

Prenons l'exemple de l'industrie de l'automobile. Cette industrie est très forte au Canada, et les États-Unis constituent bien sûr un marché très important pour les automobiles fabriquées ici. En effet, une partie importante de notre économie dépend de nos exportations vers les États-Unis. Environ 80 p. 100 de nos exportations vont aux États-Unis; si on compare le poids de

sectors of the economy, it becomes very evident that the automotive parts end of it is a very significant portion of this.

As Mr. Graham just mentioned, it really matters not whether they are intercompany transfers, or what have you, because quite often the components that are manufactured here are shipped to a parent company to the United States where they are then assembled into another component that comes back to Canada and is put into an automobile that is shipped overseas. It is that sort of thing. So it has changed, actually.

Senator Meighen: Is the base of support for exports getting any broader?

Mr. Graham: Well, your question does touch on an important point, and I think one's reaction to it can depend on whether you are more "blue collar" or more "white collar."

There is no doubt that globalization has been a challenge to "country managers" in Canada, to white-collar workers who in the past may have been able to justify their role in terms of the national presence and the national know-how and the knowledge of matters Canadian that they provided; but globalization has challenged them to prove that that really is value, and organizations are by and large inclined towards centralized product groups and not country management. That is just a fact of life.

While it has been a challenge to white-collar workers, to blue-collar workers in many cases it has been a boon, and we have seen that in many Ontario factories over the last ten years.

The Chairman: One quick question. Are members of the new association Canadian-owned companies or do you have foreign-owned companies that operate in Canada as members?

Mr. Nykanen: We have both, actually. There are Canadian companies that are home-grown Canadian, completely controlled in Canada, and then we have Canadian subsidiaries of multinational corporations, and that sort of thing. They all are entitled to be members.

The Chairman: Right, so the Canadians subsidiaries of the automobile companies, for example, would be members.

Mr. Nykanen: Yes, they would be.

The Chairman: Are there any other questions, honourable senators? If not, may I then have a motion to report the bill back?

Senator Hervieux-Payette: I so move.

The Chairman: Is it agreed, honourable senators?

Hon. Senators: Agreed.

The Chairman: Thank you very much for coming, gentlemen. The committee adjourned.

l'industrie de l'automobile aux autres secteurs de l'économie, on voit très bien que cette industrie y est pour beaucoup.

Comme M. Graham l'a mentionné, il importe peu qu'il s'agisse de transferts entre compagnies, ou autres, puisqu'il arrive souvent que les composantes sont fabriquées ici, envoyées à la société mère aux États-Unis, intégrées dans une autre composante qui revient au Canada, pour ensuite faire partie d'un véhicule qui est vendu à l'étranger. C'est comme ça que les choses se passent. La situation a donc véritablement changé.

Le sénateur Meighen: Est-ce que l'appui aux exportations s'élargit?

M. Graham: Votre question aborde un point important, et je crois que la réaction dépend de ce que la personne est davantage «col bleu» ou «col blanc».

On sait bien que la mondialisation constitue un défi pour les «gestionnaires par pays» au Canada, pour les cols blancs qui ont pu par le passé justifier leur rôle en termes de présence nationale et d'expertise nationale et de leur connaissance des questions canadiennes; or, la mondialisation les oblige à démontrer que cela constitue une valeur réelle, les sociétés favorisant généralement la centralisation des séries de produits par rapport à la gestion par pays. C'est tout simplement un fait avec lequel il faut vivre.

Si les cols blancs ont eu des difficultés, les cols bleus en ont souvent bénéficié, comme nous l'avons constaté dans de nombreuses usines de l'Ontario au cours des 10 dernières années.

Le président: Une courte question. Les membres de la nouvelle association sont-ils des sociétés à propriété canadienne, ou y a-t-il aussi des compagnies à propriété étrangère qui exercent leurs activités au Canada?

M. Nykanen: Les deux, en fait. Il y a des sociétés canadiennes qui ont été fondées au Canada et qui sont entièrement contrôlées au Canada, et nous avons aussi des filiales canadiennes de sociétés multinationales, et cetera. Toutes ces sociétés peuvent être membres.

Le président: D'accord. Par exemple, les filiales canadiennes des compagnies automobiles pourraient être membres.

M. Nykanen: Oui, c'est cela.

Le président: Y a-t-il d'autres questions, honorables sénateurs? Sinon, est-ce que quelqu'un veut proposer que je fasse rapport du projet de loi?

Le sénateur Hervieux-Payette: Je propose la motion.

Le président: Êtes-vous d'accord, honorables sénateurs?

Des voix: Adoptée.

Le président: Merci beaucoup d'être venus, messieurs. La séance est levée.

On Bill S-18:

From the Alliance of Manufacturers & Exporters Canada:

Mr. Gary Graham, Past President;
Mr. Paul Nykanen, Acting President;
Ms Michele Ballagh.

Concernant le projet de loi S-18:

De l'Alliance des manufacturiers et des exportateurs du Canada:

M. Gary Graham, ex-président;
M. Paul Nykanen, président intérimaire;
Mme Michele Ballagh.



If undelivered, return COVER ONLY to:
Public Works and Government Services Canada —
Publishing
45 Sacré-Coeur Boulevard,
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

En cas de non-livraison,
retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à:
Travaux publics et Services gouvernementaux Canada —
Édition
45 Boulevard Sacré-Coeur,
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

WITNESSES—TÉMOINS

Tuesday, April 27, 1999

From the Capital Alliance Ventures Inc.:

Mr. Denzil Doyle.

From Alberta Capital Market Foundation:

Mr. John Cranston, Chairman.

Wednesday, April 28, 1999 (morning sitting)

On the examination of the present state of the financial system in Canada:

From the Faculty of Law of the University of Toronto:

Professor Jeffrey G. MacIntosh.

From Macdonald & Associates:

Ms Mary Macdonald, President.

From the Canadian Federation of Independent Business:

Mr. Brien Gray, Senior Vice-President, Legislative Policy.

From CastleHill Ventures:

Mr. Barrie Laver, Managing Partner.

From Priveq Capital Fund:

Mr. Brad Ashley, Managing Director.

From Mosaic Venture Partner:

Mr. Vernon Lobo, Managing Director.

Wednesday, April 28, 1999 (afternoon sitting)

On the examination of the present state of the financial system in Canada:

From XDL Capital:

Mr. David Latner, Counsel.

From Sharwood and Company:

Mr. Gordon Sharwood, Chairman.

(Continued on previous page)

Le mardi 27 avril 1999

De Capital Alliance Ventures Inc.:

M. Denzil Doyle.

De Alberta Capital Market Foundation:

M. John Cranston, président.

Le mercredi 28 avril 1999 (séance de l'avant-midi)

Concernant l'examen de l'état du système financier canadien:

De la faculté de droit de l'Université de Toronto:

M. Jeffrey G. MacIntosh.

De Macdonald & Associates:

Mme Mary Macdonald, présidente.

De la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante:

M. Brien Gray, premier vice-président, Politique administrative.

De CastleHill Ventures:

M. Barrie Laver, associé directeur général.

De Priveq Capital Fund:

M. Brad Ashley, directeur exécutif.

De Mosaic Venture Partner:

M. Vernon Lobo, directeur exécutif.

Le mercredi 28 avril 1999 (séance de l'après-midi)

Concernant l'examen de l'état du système financier canadien:

De XDL Capital:

M. David Latner, avocat-conseil.

De Sharwood and Company:

M. Gordon Sharwood, président.

(Suite à la page précédente)

